

Memoria Anual

---

# 2020



# Índice

—	CAPÍTULO 1: DIRECTORES Y PRINCIPALES EJECUTIVOS	5	—
—	CAPÍTULO 2: CARTA DEL PRESIDENTE	9	—
—	CAPÍTULO 3: CONTEXTO ECONÓMICO	13	—
—	CAPÍTULO 4: DESEMPEÑO DEL MERCADO DE VALORES	19	—
—	CAPÍTULO 5: EVALUACIÓN DE LA ESTRATEGIA	31	—
—	CAPÍTULO 6: ESTADOS FINANCIEROS	41	—
—	CAPÍTULO 7: INFORME DEL SÍNDICO	69	—

Capítulo **1**

Directores y  
principales ejecutivos

---

## CAPÍTULO 1



### • Directorio

- 1 — Lic. Guido Hinojosa C.  
**PRESIDENTE DEL DIRECTORIO**
- 2 — Lic. Ricardo Vargas G.  
**VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO**
- 3 — Lic. Alejandro Zegarra Saldaña  
**DIRECTOR SECRETARIO**
- 4 — Dr. Ramiro Cavero U.  
**DIRECTOR**
- 5 — Lic. Mario Requena P.  
**DIRECTOR**
- 6 — Lic. Marcelo Linares L.  
**DIRECTOR SUPLENTE**
- 7 — Lic. Maria Elizabeth Nava S.  
**SÍNDICO**
- 8 — Lic. Walter Orellana R.  
**SÍNDICO SUPLENTE**

### • Principales Ejecutivos

- 1 — Lic. Miguel Terrazas C.  
**VICEPRESIDENTE EJECUTIVO**
- 2 — Lic. Jorge Hinojosa J.  
**VICEPRESIDENTE ADJUNTO**
- 3 — Ing. Gonzalo Rodríguez D.V.  
**SUBGERENTE DE INVERSIONES**
- 4 — Ing. Andrea Lopez  
**SUBGERENTE COMERCIAL Y ASESORIA**
- 5 — Lic. Rosario Landivar C.  
**CONTADOR GENERAL**

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 2020 de CAISA Agencia de Bolsa, así como una relación sobre el desempeño de la Empresa.

La gestión 2020 presentó grandes desafíos para la Sociedad, muy ligados al entorno económico, social y político en el cual desarrollamos nuestras operaciones.

En el contexto internacional, las restricciones dispuestas para controlar la propagación del virus y aliviar así la presión sobre los sistemas de salud han tenido un impacto importante en el crecimiento económico. De acuerdo al informe de "Perspectivas Económicas Globales" presentado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) se estima que la contracción del crecimiento mundial fue de 3,5%, lo cual refleja la peor crisis económica desde la Gran Depresión de los años 30. Las condiciones sin precedentes creadas por la propagación del coronavirus exigieron respuestas excepcionales de políticas por parte de las autoridades monetarias regionales. Además de instrumentos tradicionales como la reducción de la tasa de interés, los bancos centrales han estado adoptando medidas no convencionales para evitar consecuencias permanentes de un choque negativo que será transitorio, pero potencialmente muy severo.

No obstante, la llegada de la vacuna ha sido una buena noticia que permite confiar en una vuelta a la normalidad a lo largo de 2021, pero las nuevas olas y variantes del virus generan inquietudes acerca de las perspectivas.

En nuestro país el desempeño económico también se vio afectado por la pandemia y las elecciones nacionales de octubre; se estima que la economía para el año 2020 presente una contracción entre 6,5% y 7%, que va de la mano de un elevado déficit fiscal y comercial. Las reservas cayeron en USD 1.192 millones (llegando a USD. 5.276 millones), el tipo de cambio en relación al dólar se conservó sin cambios y la inflación se mantuvo controlada (0,67%). Asimismo, el sistema financiero se vio afectado por el diferimiento de créditos a raíz de la pandemia.



En relación al comportamiento del mercado de Valores, a pesar de lo mencionado anteriormente, pudo continuar con sus operaciones gracias a la implementación de la Bolsa Electrónica SMART BBV. Al cierre de diciembre 2020, se negociaron un total de USD. 13.325 millones (12,18% mayor a la gestión 2019), debido a una mayor negociación con bonos TGN, depósitos a plazo fijo y cuotas de participación de fondos cerrados. Durante este periodo, se presentaron fuertes subidas en las tasas de interés en bolivianos que ameritaron la intervención del Banco Central de Bolivia a través de la política monetaria mediante su ventanilla SIRTEX, mecanismo para realizar compras en reporto e inyectar liquidez en el mercado.

Por su parte, el mercado primario presentó un incremento importante de 54% respecto al registrado en la gestión 2019, donde el monto negociado alcanzó a USD. 1.084 millones. Se realizaron colocaciones en mercado primario durante la gestión de 39 emisores, siendo actualmente 140 emisores los que se encuentran vigentes en la BBV, de los cuales 20 son empresas del sector empresarial, 7 corresponden a entidades de intermediación financiera, 5 patrimonios autónomos, 4 empresas de servicios financieros y 3 fondos de inversión cerrados. Cabe resaltar que año tras año se evidencia el crecimiento de participación del sector empresarial que accede al financiamiento bursátil en reemplazo del crédito bancario tradicional.

En lo que respecta a las operaciones de CAISA en este entorno, la Empresa mantuvo su participación de mercado en un 8%, situándose entre las agencias más importantes del sistema en cuanto a montos negociados. Es importante destacar, sin embargo, que el manejo de inversiones de la Agencia fue más conservador en este periodo, bajando el monto de la cartera en reporto de posición propia para reducir la exposición a riesgos de mercado (subida de tasas de interés) y riesgo de liquidez.

En cuanto a nuestros clientes, se aprovechó la coyuntura de subida de tasas para ofrecer portafolios de inversión con mejores rendimientos, lo que incrementó de manera importante el número de clientes en cuentas discrecionales y no discrecionales. La asesoría y educación en inversiones jugó un rol importante a través de seminarios y webinars digitales acorde a la nueva situación. Continuamos nuestra labor de realizar talleres de inversión para el público en general y mejoramos nuestros reportes de inversión para nuestros clientes, los mismos que incluyen un análisis de la coyuntura económica y nuestra perspectiva en diferentes temáticas financieras. Estas acciones son vitales para crear inversores más informados para la toma de decisiones de inversión con un horizonte de corto, mediano y largo plazo, acordes a su perfil de inversor.

Asimismo, y con el objetivo de mejorar los ingresos operativos, se realizó la estructuración y colocación exitosa de Bonos Fortaleza Leasing, Cuotas de Participación de Inversor FIC y la estructuración de MiPyME FIC cuyo lanzamiento al mercado está previsto para los primeros días del siguiente año.

Por último, deseo expresar que, a pesar del entorno difícil de baja liquidez y subida de tasas de interés y los efectos de la pandemia, la Sociedad mantuvo resultados positivos de 61 mil dólares, que si bien se encuentran por debajo de los niveles alcanzados en otros años, reflejan la volatilidad y los diferentes ciclos bursátiles a los que se encuentra sometida nuestra actividad, más aun en el entorno muy adverso que nos tocó enfrentar.

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 que supo responder ante la nueva normalidad y las formas alternativas de teletrabajo que se tuvieron que adoptar. Deseo, asimismo, resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas.

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

Atentamente,  
**Guido E. Hinojosa C.**  
Presidente del Directorio

Capítulo **3**

Contexto  
Económico

---

CAPÍTULO 3

# Contexto Económico

## Contexto económico internacional

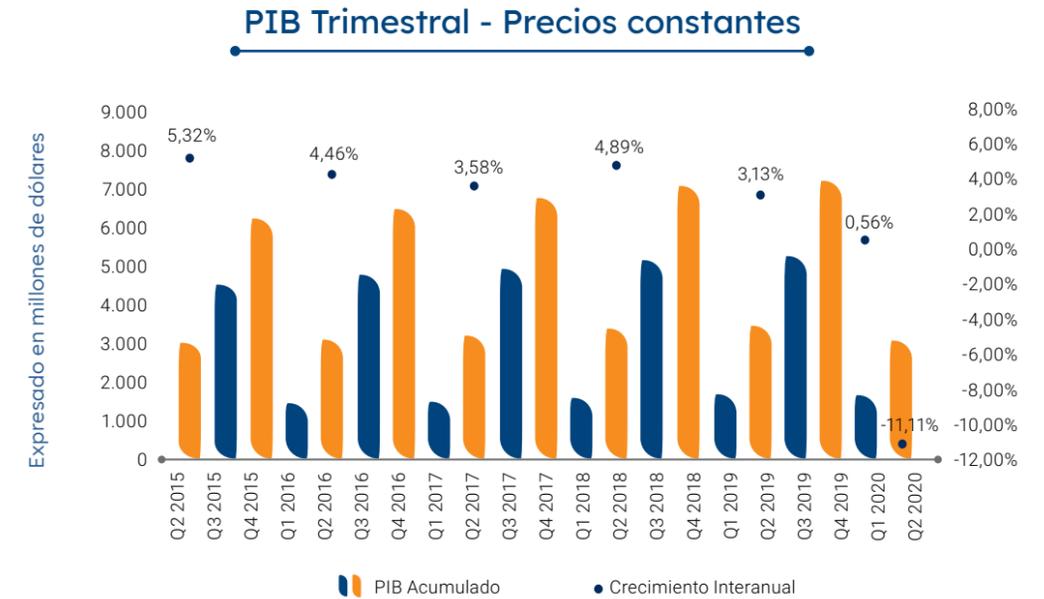
El año 2020 se ha visto fuertemente impactado por la acelerada propagación de la enfermedad del coronavirus COVID-19, habiendo sido reconocida como pandemia por la Organización Mundial de la Salud a partir de marzo 2020. En este sentido, la mayoría de los países y regiones han implementado políticas públicas de salud y medidas preventivas como el distanciamiento social, confinamientos sociales obligatorios, cierre de fronteras, entre otros, con el objeto de contener eventuales crisis sanitarias y el colapso de sus sistemas de salud.

Las medidas y políticas de salud adoptadas alrededor del mundo han interrumpido súbitamente las cadenas productivas y de valor (*shock de oferta*), con una consecuente contracción de la demanda en los mercados laborales y mayores niveles de pobreza, y también han afectado el nivel de confianza de los consumidores, con una reducción significativa en la actividad comercial global (*shock de demanda*). De acuerdo a lo estimado por la Organización Mundial del Comercio, la actividad comercial internacional cayó aproximadamente un 9,2% durante el 2020, siendo la mayor contracción desde la crisis financiera del 2008 y con un mayor impacto en el comercio de servicios como el transporte, el turismo con sus actividades conexas (hoteles, restaurantes, etc.), construcción y servicios que requieran interacción personal/física. Con relación a los mercados de *commodities* y el comercio de bienes, estos han registrado una recuperación desde el segundo semestre 2020 pero aún con precios rezagados sobre todo por los energéticos, específicamente el petróleo.

Las medidas no convencionales de política monetaria y el impulso fiscal aplicados han logrado contener una mayor caída de los mercados a partir del incremento en los niveles de liquidez a nivel mundial, mismos que fueron propiciados por un creciente endeudamiento (corporativo y soberano) y un mayor apetito de riesgo. A pesar de esto, la economía global ha registrado su peor desempeño desde la Segunda Guerra Mundial, con una contracción estimada del Producto Interno Bruto entre el 4,3% (BM) y el 4,4% (CEPAL) y con una recesión generalizada en las economías desarrolladas y mercados emergentes (Estados Unidos -3,5%; Zona Euro -7,4%; Japón -5,6%, Reino Unido -10,0%, entre otros) excepto por China que ha logrado un crecimiento económico cercano al 2%. Asimismo, se estima que América Latina y el Caribe registren una contracción cercana al 7% como resultado de la caída en las exportaciones de materias primas, con mayor incidencia en los países exportadores de energéticos e hidrocarburos (-19%), además de enfrentar un escenario de mayores costos de financiamiento y mayores salidas de capital.

Para la gestión 2021, se tiene previsto un contexto marcado por la incertidumbre sobre la evolución coronavirus COVID-19, sobre todo por las variantes y mutaciones recientemente identificadas. Contrariamente,

una mayor producción y distribución de vacunas efectivas serán determinantes para el levantamiento de ciertas medidas sanitarias lo que permitirá estabilizar las expectativas económicas y propiciar una recuperación de la economía mundial. Según lo previsto por el BM se espera que el PIB global se encuentre alrededor de un 5.0%, impulsado mayormente por las economías emergentes y en desarrollo.



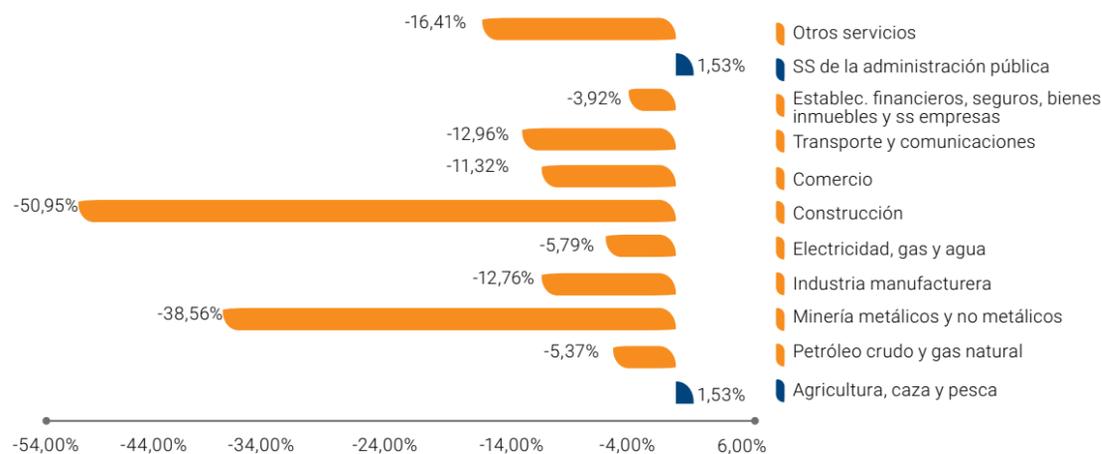
Fuente: Instituto Nacional de Estadística

De acuerdo a lo informado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el PIB de Bolivia registró una contracción interanual de 11,1% al cierre del segundo trimestre del 2020 como resultado de la caída en la demanda agregada y la interrupción repentina en las cadenas de valor, hechos propiciados por las políticas de salud públicas y medidas sanitarias implementadas para hacer frente a la pandemia del COVID-19. Sin embargo, a partir del tercer trimestre el índice Global de Actividad Económica (IGAE) ha venido registrando un cambio de tendencia, con perspectivas menos pesimistas y un PIB estimado entre -6,0% y -7,0% al cierre del 2020.

Uno de los principales efectos que tuvieron la cuarentena obligatoria y distanciamiento social fue el cierre de aproximadamente 750 empresas del sector privado, con mayor incidencia en la micro y pequeña empresa, incrementado los niveles de desempleo. De esta manera, se ha alcanzado una tasa de desempleo de 10,8% para el tercer trimestre 2020 y se estima cerrar la gestión con una tasa desocupación a nivel urbano del 8,4%. Asimismo, la subocupación o subempleo alcanzó un 17% de la población económicamente activa.

Bajo esta coyuntura, se aprobaron medidas fiscales por aproximadamente \$US 6,000 millones que permitieron compensar parcialmente los efectos derivados de las políticas sanitarias implementadas, resaltando las transferencias de recursos a hogares mediante bonos y subsidios, el pago parcial de servicios básicos como agua, gas domiciliario y energía eléctrica, la creación de programas de apoyo al sector empresarial y reactivación del empleo y la postergación del pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE). Este conjunto de medidas ha generado que el gasto alcance cifras récord y el déficit fiscal alcance el 12% del PIB.

### Variación PIB - II Trim 2020



Fuente: INE

La mayoría de las actividades económicas han registrado una contracción al cierre del segundo trimestre del 2020, siendo las principales el rubro de la construcción (-51%), altamente relacionado con una disminución de la inversión pública y la paralización de obras, y el sector de la minería (-39%), relacionado con una reducción significativa en la producción de estaño, plomo, zinc y plata esencialmente por la paralización de obras en las minas San Cristóbal, Huanuni y Colquiri.

Con relación al gasto, se observa que la contracción en la renta percibida por los hogares modificó las decisiones de consumo y restringió el gasto en bienes y servicios de los mismos, propiciando una caída de 6,09% con relación a la gestión 2019. De la misma manera, muchas dependencias públicas que se mantuvieron cerradas por el confinamiento obligatorio incurrieron en menores gastos de funcionamiento. Finalmente, la formación bruta de capital fijo cayó un 17% debido al bajo volumen de importaciones relacionadas al sector de la construcción y proyectos carreteros.

### Saldo comercial

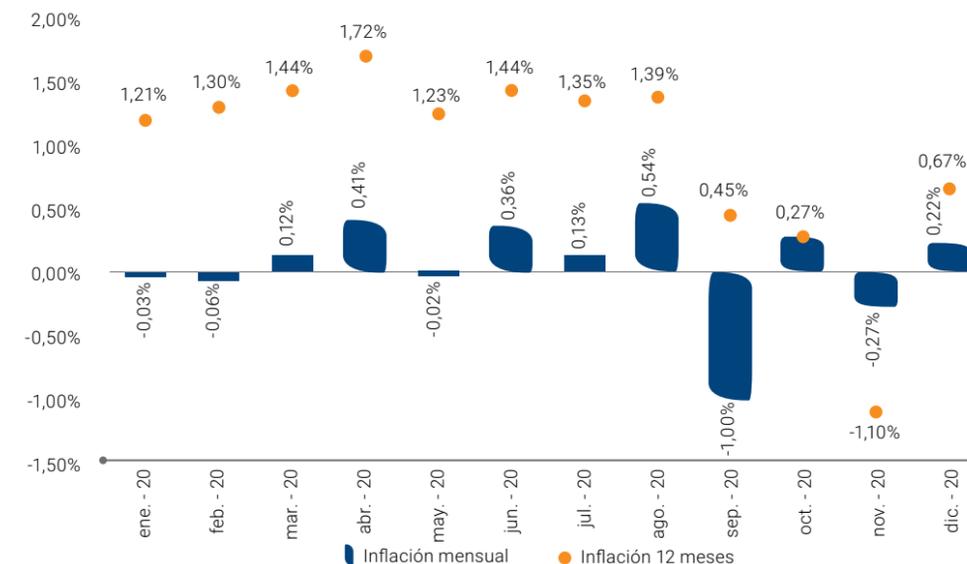


Fuente: INE

Al cierre de la gestión 2020 se observa una importante reducción del déficit comercial (\$US 65 millones), significativamente inferior al registrado la gestión anterior (\$US 860 millones) y explicado por la disminución más que proporcional de las importaciones con relación a las exportaciones. Respecto a las importaciones, se observa una importante caída en la demanda de combustibles (-44%) por el reducido uso de medios de transporte, menores compras de suministros industriales (-24%) por la paralización del sector industrial y una caída en la adquisición de bienes de capital y maquinaria (-33%) relacionado con el sector de la construcción. Por su parte, las exportaciones también han presentado una caída debido a la disminución en la venta de hidrocarburos (-27%), actividad impactada por la caída de los precios internacionales de los energéticos y compensada parcialmente por mayores volúmenes consignados, y por un sector minero afectado por bajos niveles de producción y limitaciones logísticas (-27%). Por otra parte, se destaca el desempeño del sector no tradicional, mismo que a pesar de una coyuntura adversa permitió contener un mayor desequilibrio comercial.

El deterioro proporcional del valor unitario de importaciones y exportaciones permitió mantener los términos de intercambio en niveles similares a la gestión anterior.

### Inflación a 12 meses vs. Inflación mensual



Fuente: INE

Finalmente, los niveles de inflación de la gestión 2020 fueron los más bajos en la última década, cerrando el año con 0,67%, significativamente menor a lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (3,98%). Este comportamiento se debe a la fuerte contracción en la demanda y los bajos niveles de consumo de los hogares, mismos que han presentado una mayor propensión al ahorro. Adicionalmente, la expansión de la Base Monetaria, impulsada por un significativo incremento del crédito neto al Sector Público No Financiero (+93%), y las medidas expansivas aplicadas por el BCB, como la disminución de las tasas de encaje legal y la flexibilización cuantitativa, han permitido mantener los precios de la canasta básica en niveles relativamente bajos. Asimismo, la caída en la cotización internacional de productos energéticos, específicamente el petróleo, y el mantenimiento del tipo de cambio nominal fijo han favorecido al control de la inflación importada. No obstante, la continua disminución de las Reservas Internacionales Netas (RIN) genera una importante presión al actual régimen cambiario.

Capítulo **4**

Desempeño del  
Mercado de valores

---

## CAPÍTULO 4

# Desempeño del Mercado de valores

## • Emisores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2020, 87 Empresas, 26 Fondos de Inversión Cerrados, 20 Patrimonios Autónomos, 4 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, el Estado Plurinacional Boliviano y un municipio tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 38 pertenecen al Sistema Financiero (4 Agencias de Bolsa, 15 Bancos, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 5 Empresas de Servicios Financieros, 1 Sociedad de Titularización, 1 Sociedad Controladora y 11 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 49 empresas, 4 pertenecen al sector de agroindustria, 7 comercio, 2 construcción, 9 pertenecen el sector de electricidad, 9 al sector industria, 1 al de la minería, 5 pertenecen al sector petrolero, 10 a servicios y 2 a transporte.

**Tabla: 1**  
**Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores**

Según tipo de instrumento al 31 de Diciembre de 2020

Total Emisores	Sector	Emisores por tipo de Valor												Total Instrumentos por sector	
		ACO	ACP	CFC	BBB	BMS	BCP	BLP	BPB	BTS	DPF	VTD	PGB		PGS
4	Agencias de Bolsa	4						0							4
4	Agroindustrias	1	1					3				1			6
15	Bancos	10			12			1			15				38
7	Comercio							6				2			8
2	Construcción	1						1							2
1	Cooperativas										1				1
9	Eléctricas	7						3				1			11
26	Fondos de Inversión Cerrados			26											26
2	Gubernamental									3					3
9	Industrias	3						8	1						12
1	Minería											1			1
1	Municipios					1									1
1	Sociedad Controladora	1													1
20	Patrimonios Autónomos										20				20
5	Petroleras	3						2							5
11	Seguros	11	1												12
10	Servicios	3						6				1	1		11
5	Servicios Financieros	3						4							7
1	Sociedad de Titularización	1													1
4	Sociedades de Administradoras de Fondos de Inversión	4													4
2	Transporte	2						1							3
140	<b>Total Instrumentos por tipo</b>	54	2	26	12	1	0	36	1	3	16	20	6	1	178

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: Pagars Bursátiles, PGS: Pagars en Mesa de Negociación, BRS: Bonos BCB Prepagables, LRS: Letras BCB Prepagables.

## • Transacciones en Bolsa

El monto total operado durante la gestión 2020 alcanzó un nivel de USD 13.325 millones, cifra que representa un incremento de 12% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión pasada. Esta subida se debe principalmente a que, a pesar de una gestión marcada por la incertidumbre ocasionada por la pandemia, se implementó la Bolsa Electrónica SMART BBV y la mayor negociación con bonos bancarios bursátiles, bonos del tesoro, cupones de bonos, depósitos a plazo fijo y pagarés bursátiles.

El incremento más relevante fueron las negociaciones de los Depósitos a Plazo Fijo (DPFs), los cuales tuvieron un incremento de USD 500 millones (5% en términos porcentuales). Estas negociaciones representan el 79% del total del monto operado en Bolsa durante la presente gestión. A su vez, las negociaciones de los Bonos del Tesoro incrementaron en USD. 426 millones (72% en términos porcentuales).

Asimismo, las operaciones en Piso de negociación 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	2018	2019	2020	% del Total	Variación % 20/19
<b>Renta fija</b>					
Bonos Bancarios Bursátiles	236.420	274.529	471.328	3,5%	71,7%
Bonos Corto Plazo	0	4.019	525	0,0%	-86,9%
Bonos Largo Plazo	360.695	532.938	573.097	4,3%	7,5%
Bonos Municipales	33.778	17.141	15.408	0,1%	-10,1%
Bonos Participativos		75	0	0,0%	-100,0%
Bonos del Tesoro	775.864	592.063	1.017.919	7,6%	71,9%
Cupones de Bonos	347.063	88.622	160.378	1,2%	81,0%
Depósitos a Plazo Fijo	14.321.502	10.017.952	10.518.081	78,9%	5,0%
Letras Banco Central de Bolivia	14.629	0	2.128	0,0%	100,0%
Letras del Tesoro	0	0	7.231	0,1%	100,0%
Letras BCB Prepagables	416.752	1.203	0	0,0%	-100,0%
Pagarés Bursátiles	11.702	49.788	93.643	0,7%	88,1%
Pagarés en Mesa de Negociación	1.027	712	1.070	0,0%	50,2%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	153.375	165.504	160.973	1,2%	-2,7%
Subtotal RF	16.672.806	11.744.548	13.021.780	97,7%	10,9%
<b>Renta Variable</b>					
Acciones	279.062	10.195	51.529	0,4%	405,4%
Cuotas de Participación FICs	256.642	122.913	243.239	1,8%	97,9%
Acciones No Registradas	1.764	969	9.192	0,1%	848,6%
Subtotal RV	537.469	134.077	303.960	2,3%	126,7%
<b>Total Consolidado</b>	<b>17.210.275</b>	<b>11.878.625</b>	<b>13.325.740</b>	<b>100,0%</b>	<b>-31,0%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 97,72%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron tan solo el 2,28%. Estas cifras reafirman una vez más que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión en nuestro mercado de valores.

En cuanto al tipo de operación, el monto negociado en operaciones de compraventa (renta fija y variable) fue de USD 6.113 millones y el monto negociado en operaciones de reporto fue de USD 7.213 millones, siendo que las operaciones en reporto representaron el 54,13% del total de las operaciones en la gestión 2020.

## • Mercado primario

Durante el año 2020, el monto negociado en el mercado primario entre renta fija y renta variable en Piso de Negociación y Mercado Electrónico fue de USD 1.085 millones. Por su parte, se registró un monto negociado en el mercado primario fuera del ruedo de la bolsa de USD. 894 millones.

Los emisores que registraron los mayores montos colocados en el mercado primario fueron dos fondos de inversión denominados Renta Activa Agroindustrial FIC (USD 120MM) e Inversor FIC (USD 82 mm) y dos empresas: Ende Transmisión S.A. (USD 68 mm) e Industrias de Aceite S.A. (USD 67 mm).

## • 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 2020, se negociaron Pagarés por un monto de USD 1,1 millones, de los cuales el 89,1% corresponden a pagarés emitidos en dólares estadounidenses y el restante a pagarés emitidos en bolivianos.

Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través de este mecanismo fueron: Inversiones Inmobiliarias IRALA S.A. con tasa máxima de rendimiento equivalente a 28 días para moneda extranjera de 7,80% y para moneda nacional de 7,79%.

## • Tasas de reporto en bolsa

Las operaciones de reporto, por segundo año jugaron un rol fundamental y estratégico para las Agencias de Bolsa. La escasez de liquidez en bolivianos presionó a una subida de tasas importante a mediados de año, llegando ésta a situarse en niveles por encima del 10%. El segundo semestre la misma superó el 15% debido principalmente a las medidas a consecuencia de la pandemia y los cambios en el entorno político del país que generaron mucha incertidumbre en el mercado de valores. Esto obligó a las agencias a reducir sus posiciones de cartera reportada ya que les generaba ingreso financiero negativo importante.

Las tasas máximas de operaciones de reporto en dólares promediaron un 1,4% durante el 2020. Por su parte, las tasas mínimas estuvieron alrededor del 0,30%, siendo los últimos meses más movidos en dólares en comparación a principios de año.

## Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2020, más de 60 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a USD 7.259 millones.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2020 asciende a USD 2.374 millones, monto que es superior en 13,8% con relación al monto vigente registrado a diciembre de 2019 (USD 2.086 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 62% (USD 1.466 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias y que registraron un ascenso en el monto vigente en 8%. El restante 38% (USD 907 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles y Bonos Participativos.

Asimismo, se pudo observar por segundo año consecutivo un aumento en las emisiones de Pagarés Bursátiles, por lo que aumentó el monto vigente de USD 45 millones a USD 74 millones. Siendo Camasa, Cobee, ILLAPA, Prolega, Tienda Amiga y Toyosa emisores vigentes.

Por otro lado, los bonos estatales muestran un incremento importante siguiendo la tendencia de la gestión pasada.

Finalmente, los Bonos Estatales registraron un pago parcial, por lo que redujo el monto vigente, y en los Valores de Titularización de deuda se registró una disminución menor 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)

	2018	2019	2020
<b>I Bonos Empresariales</b>	<b>2.014.582</b>	<b>2.086.525</b>	<b>2.373.694</b>
<b>Bonos Bancarios Bursátiles (*)</b>	<b>724.639</b>	<b>739.578</b>	<b>901.534</b>
Banco Bisa S.A.	48.469	42.759	37.049
Banco de Crédito de Bolivia	30.204	30.204	44.781
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	12.391	0	0
Banco Económico S.A.	27.431	23.719	38.637
Banco Fassil S.A.	787	0	57.000
Banco FIE S.A.	150.729	142.347	140.087
Banco Fortaleza S.A.	14.213	11.662	11.662
Banco Ganadero S.A.	54.373	63.557	105.025
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	154.982	166.532	204.680
Banco Nacional de Bolivia S.A.	111.136	128.671	142.897
Banco Pyme de la Comunidad S.A.	3.000	2.000	1.333
Banco Pyme Ecofuturo S.A.	6.137	7.137	6.137
Banco Solidario S.A.	110.787	120.991	112.245
<b>Bonos a Largo Plazo</b>	<b>1.282.362</b>	<b>1.335.949</b>	<b>1.466.329</b>
Bisa Leasing S.A.	59.532	70.903	67.458
BNB Leasing S.A.	10.446	10.361	10.191
CAISA Agencia de Bolsa S.A.	2.900	2.900	0
CAMSA	0	2.144	1.772

Clínica Metropolitana de las Americas	0	0	16.983
Cobbee S.A.	59.834	50.149	51.979
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	3.936	1.968	0
Crece IFD	0	0	17.617
Dismatec	0	0	5.539
Droguería Inti S.A.	19.664	0	16.953
Ecofuturo S.A.	0	3.265	1.633
Electropaz S.A.	34.257	17.493	0
ENDE Transmisión S.A.	0	33.878	101.283
Equipetrol S.A.	10.817	9.517	8.117
Fancesa S.A.	95.918	95.918	95.918
Ferrovial Oriental	25.134	20.324	16.534
Fortaleza Leasing S.A.	0	0	7.551
Gas y Electricidad S.A.	30.993	28.429	34.255
Granja Avícola Sofía Ltda	11.720	8.422	5.544
Gravetal Bolivia S.A.	12.000	0	0
Grupo Nacional Vida	0	16.764	15.020
Import Export Las Lomas Ltda	0	0	40.394
Incotec	0	0	5.614
Industrias de Aceite S.A.	61.727	42.595	90.171
Industrias Oleaginosas S.A.	19.750	40.017	34.870
Industria Textil TSM S.A.	0	0	18.640
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.	203.435	116.806	37.392
INTI S.A.	0	18.239	0
Itacamba	0	77.888	77.888
Jalasoft	0	9.000	9.000
Mercantil Investments Corporation S.A.	3.121	0	0
Nutrioil S.A.	36.254	31.560	39.315
Nibol	0	10.000	17.947
Ovando S.A.	0	10.204	10.204
Panamerican Investments S.A.	0	0	2.895
Parque Industrial Latinoamericano S.R.L.	68.517	60.916	58.381
Prolega S.R.L.	42.899	38.554	46.462
Santa Cruz FG Sociedad Controladora S.A.	0	0	43.732
SOBOCE S.A.	55.860	99.474	106.547
Telecel S.A.	286.399	323.344	303.331
Toyosa S.A.	30.498	24.522	13.781
Transierra S.A.	96.754	60.395	35.420
<b>Bonos a Corto Plazo</b>	<b>7.580</b>	<b>4.000</b>	<b>0</b>
Ovando		4.000	0
<b>Bonos Participativos</b>	<b>7.580</b>	<b>6.997</b>	<b>5.831</b>
<b>Industria Textil TSM S.A.</b>	<b>7.580</b>	<b>6.997</b>	<b>5.831</b>
<b>II Bonos Municipales</b>	<b>20.408</b>	<b>20.408</b>	<b>18.710</b>
Gob. Municipal de La Paz	20.408	20.408	18.710
<b>III Bonos Estatales</b>	<b>0</b>	<b>3.991.842</b>	<b>4.568.453</b>
Bonos TGN Subasta	0	3.991.842	4.566.996
Bonos BCB reagables	0	0	1.458
<b>III Pagarés Bursátiles</b>	<b>11.000</b>	<b>44.797</b>	<b>73.695</b>
CAMSA	0	0	2.041
COBEE	0	0	10.146

ILLAPA	0	25.000	25.000
Nutriol	0	10.000	0
Prolega S.R.L.	0	0	21.000
Industria Textil TSM S.A.	0	6.297	0
Tienda Amiga ER S.A.	0	0	5.102
Toyosa S.A.	11.000	3.500	10.406
<b>IV Valores de Contenido Crediticio</b>	<b>182.286</b>	<b>228.383</b>	<b>224.942</b>
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA FRIF	4.532	346	0
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II	16.936	12.706	8.267
Patrimonio Autónomo BISA ST - FUBOPE IFD	15.131	12.214	9.131
Patrimonio Autónomo CHAVEZ BDP - ST 053	0	0	3.057
Patrimonio Autónomo BISA ST - CIDRE IFD	0	0	8.270
Patrimonio Autónomo CRESPAL BDP - ST 035	9.131	8.414	7.667
Patrimonio Autónomo BISA ST - GRANOSOL	0	0	4.313
Patrimonio Autónomo IRIS -BISA ST	0	13.952	13.460
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 026	408	0	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 030	1.648	1.089	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 031	10.496	5.831	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 032	11.895	4.198	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034	9.621	4.810	0
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 036	12.187	9.140	4.008
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 037	18.192	13.994	6.997
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 038	17.493	16.199	13.120
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 041	24.073	19.825	14.249
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 042	0	13.867	11.187
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 043	14.577	11.370	8.746
Patrimonio Autónomo CHAVEZ - BDP ST 044	15.554	15.554	14.254
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 045	0	22.599	17.148
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 046	0	17.493	16.503
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 047	0	24.781	18.848
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052	0	0	24.781
Patrimonio Autónomo NUEVATEL - BDP ST 049	0	0	20.406
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	0	0	0
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	412	0	0
Patrimonio Autónomo UNIPARTES - BDP ST 030	0	0	530
<b>T O T A L</b>	<b>2.228.276</b>	<b>6.371 .955</b>	<b>7.259.494</b>

(\*) 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 24.978 millones a diciembre de 2020, misma que supone un incremento del 9,33% con respecto a la cartera a diciembre de 2019. Los Fondos de Pensiones constituyen el 84,07% 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 2020 (en millones de dólares)

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
<b>Acciones</b>	<b>42,61</b>	<b>94,72%</b>	<b>42,61</b>	<b>98,29%</b>	<b>85,22</b>	<b>96,47%</b>
Corani	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Guaracachi	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Valle Hermoso	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Ferrovial Andina	6,62	14,71%	6,62	15,26%	13,23	14,98%
Ferrovial Oriental	12,90	28,68%	12,90	29,76%	25,81	29,21%
LAB	23,09	51,33%	23,09	53,26%	46,18	52,28%
<b>Cuotas FCI</b>	<b>2,180</b>	<b>4,85%</b>	<b>0,21</b>	<b>0,49%</b>	<b>2,39</b>	<b>2,71%</b>
<b>Recursos de Liquidez</b>	<b>0,20</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,53</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,72</b>	<b>0,82%</b>
<b>Valor del FCC</b>	<b>44,98</b>	<b>100,00%</b>	<b>43,35</b>	<b>100,00%</b>	<b>88,33</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

A diciembre de 2020 la cartera del FCC asciende a USD 88,33 millones, de los cuales el 50,9% se encuentra administrado por AFP Futuro de Bolivia, mientras que el restante 49,1% por AFP Previsión. A su vez, la cartera está compuesta en un 96,47% por las acciones de las empresas capitalizadas, en un 2,71% por las cuotas del FCI y en un 0,82% 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 2020 la cartera del Fondo de Capitalización Individual creció en 11,56%, alcanzando

un monto final de USD 20.998,3 millones.

**Tabla: 5**  
**Cartera Total del Fondo de Capitalización Individual**

(En miles de dólares)

	2018	2019	2020	%
Bonos Largo Plazo	862.249	942.054	1.076.001	5,12%
Bonos del Tesoro + Cupones	4.397.955	4.759.260	4.752.666	22,63%
Bonos Bancarios Bursátiles	401.875	420.588	544.608	2,59%
Bonos Municipales	10.238	10.154	9.252	0,04%
Bonos Participativos	5.729	2.417	4.410	0,02%
Cupones de Bonos	292.712	292.034	288.462	1,37%
Dep. Plazo Fijo	9.289.823	10.623.873	11.816.304	56,27%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	116.829	156.961	154.149	0,73%
Pagarés Bursátiles	2.497	13.147	26.326	0,13%
Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados	1.638.606	1.749.208	2.043.918	9,73%
Otros*	0	838	0	0,00%
Liquidez	181.746	217.770	282.155	1,34%
<b>TOTAL</b>	<b>17.200.259</b>	<b>19.188.304</b>	<b>20.998.251</b>	<b>100,00%</b>
Variación anual %	8,66%	11,56%	9,43%	

\*Bonos a Corto Plazo

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## • Fondos de Inversión

A diciembre de 2020 existen 13 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) registradas en el Registro del Mercado de Valores administrando 66 Fondos de Inversión, de los cuales 42 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 26 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

Al 31 de diciembre de 2020, las SAFIs administran una cartera total de USD 3.320 millones, monto superior en 11% a la cartera registrada a finales de 2019. A la fecha de análisis, las SAFIs cuentan con 97.806 participantes tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC),

lo que representa un crecimiento del 4% sobre el nivel de participantes registrado en 2019.

**Tabla: 6**  
**Cartera Administrada por los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados**

(En millones de dólares americanos)

	2018	2019	2020
<b>Fondos de Inversión Cerrados</b>			
Dólares Americanos	208,18	230,51	234,59
Bolivianos	1.511,80	1.611,03	1.881,27
<b>Fondos de Inversión Abiertos</b>			
Dólares Americanos	579,74	644,69	679,18
Bolivianos	608,04	500,03	513,50
UFVs	24,63	16,61	11,90
<b>Total Cartera Fondos de Inversión</b>	<b>2.932,39</b>	<b>3.002,87</b>	<b>3.320,43</b>

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 513,5 millones, monto superior en 2,7% al registrado a diciembre de 2019. Por su parte, el portafolio total de los Fondos Abiertos en dólares presentó un incremento de 5,3%, cerrando a diciembre de 2020 con un monto de USD 679,2 millones.

La cartera de los Fondos Cerrados en bolivianos presentó un crecimiento de 16,8% en 2020, alcanzando un monto de USD 1.881,3 millones. Por su parte, los Fondos Cerrados en dólares presentaron un incremento en la cartera administrada de 1,8% de USD 230,5 millones en diciembre de 2019 a USD. 234,6 millones en diciembre de 2020.

## • Compañías de Seguros

A septiembre de 2020, existen 19 compañías de seguros; de las cuales 9 pertenecen al ramo de los seguros generales y fianzas y 10 a los seguros de personas.

**Tabla: 7**  
**Evolución de la cartera de inversiones de las Compañías de Seguros**

(En miles de dólares)\*

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
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%
dic-18	659.515	16.657	2,59%
dic-19	666.281	6.766	1,01%
Sept-20	658.478	-7.803	-1,17%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

\*A septiembre 2020

La cartera total de las compañías de seguros a septiembre es de USD 658,5 millones que representa el 2,7% del total de la cartera de inversores institucionales.

Capítulo **5**

Evolución de  
la Estrategia

---

CAPÍTULO 5

# Evolución de la Estrategia

## • Responsabilidad Social Empresarial

En el marco del mercado de capitales, las Agencias de Bolsa desempeñan un papel de intermediación financiera fundamental para el desarrollo económico y el bienestar de la comunidad, al consolidarse como un nexo importante de unión entre los agentes excedentarios y los agentes deficitarios de recursos de la economía nacional.

El compromiso de CAISA Agencia de Bolsa, como parte de las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, es la generación de valor para nuestros clientes, tanto internos como externos y 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 cada vez más competitivo y volátil en cuanto a tasas de interés y niveles de liquidez. No obstante, estos hechos, nos hemos consolidado como una de las Agencias con mayor participación en el mercado.

Así, CAISA Agencia de Bolsa gestionó los portafolios de clientes discretos buscando un adecuado balance en la ecuación entre rentabilidad, riesgo y liquidez. La composición de los portafolios, conformados por valores y activos con buenas calificaciones de riesgo y tasas atractivas, han permitido ofrecer muy buenos rendimientos y apropiados niveles de liquidez para nuestros clientes, constituyéndonos en un aliado en la proyección de su futuro financiero.

Por otro lado, somos la única Agencia que ha incrementado los esfuerzos de asesoría y educación en las inversiones hacia nuestros clientes con el fin de crear inversores altamente informados para la toma de decisiones de inversión, con un horizonte acorde a su perfil de riesgo.

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 y la estructuración y colocación de instrumentos de renta fija de empresas.

Contamos con un reto importante para los próximos años en esta industria; debemos incrementar el número de clientes que se ven beneficiados con las ventajas de acceder al mercado de valores, a través de la educación financiera y la creación de canales más eficientes de entrada al mercado.

## • 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 cuatro ocasiones.

**Gráfico: 1**  
Evolución del volumen negociado y participación de CAISA



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de comisión mercantil a través de cuentas no discretas, dando la opción de una selección de títulos valores para comprar y vender. A través de esta cuenta, el cliente puede ejecutar sus órdenes en la bolsa utilizando nuestros servicios, equipo y herramientas especializadas.

El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación en bolsa de USD 2.007 millones, equivalentes al 8% del total tranzado en Bolsa a dos puntas (posición compradora y vendedora). Con este monto tranzado, CAISA se constituye entre las agencias más importantes 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 95,9% del volumen total tranzado. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 733,9 millones (38%

del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un monto de USD 1.190 millones (evaluado a dos puntas), equivalentes al 62% 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	Ruedo Renta Fija C/V	Ruedo Renta Reporto	Ruedo Renta Variable	Total Negociado	Participación de Mercado (%)
Sudaval S.A.	1.604.827.785	2.394.490.961	437.318	3.999.756.064	15%
Valores Union S.A.	1.421.407.258	2.158.234.321	30.612	3.579.672.191	13%
Nacional de Valores	1.132.776.450	1.446.408.641	494.417	2.579.679.508	10%
Ganavalores S.A.	890.939.063	1.598.149.799	184.160	2.489.273.022	9%
Panamerican Securities S.A.	972.550.643	1.263.011.340	121.809.108	2.357.371.091	9%
Bisa Agente de Bolsa	774.186.937	1.389.752.607	20.546.193	2.184.485.737	8%
Cía. Americana de Inversiones	733.981.735	1.190.529.977	82.069.971	2.006.581.683	8%
Mercantil Inversiones Bursátiles	900.866.094	869.697.241	20.487.303	1.791.050.638	7%
Credibolsa	1.067.886.666	241.197.028	181.726.863	1.490.810.557	6%
Multivalores S.A.	891.978.481	553.856.270	449.293	1.446.284.044	5%
Santa Cruz Securities S.A.	746.876.541	514.937.373	161.162.620	1.422.976.534	5%
I Bolsa S.A.	477.969.111	804.907.632	138.030	1.283.014.773	5%
<b>Total</b>	<b>11.616.246.764</b>	<b>14.425.173.190</b>	<b>589.535.888</b>	<b>26.630.955.842</b>	<b>100%</b>

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. Es así que CAISA realizó la estructuración y colocación exitosa de Bonos Fortaleza Leasing e Inversor FIC y la estructuración de MiPyME FIC.

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 asesoría 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.

El objeto de este servicio es gestionar el portafolio del cliente de forma activa a través de un mandato discrecional. Nuestras estrategias y soluciones de inversión cubren un amplio rango de perfiles de inversión, desde preservación del capital hasta la búsqueda de oportunidades de crecimiento, que podemos adaptar a las necesidades y objetivos de nuestros clientes. La relación con el cliente se establece a través de 4 sencillos pasos:

## Gráfico: 2 Estrategia Comercial



Fuente: Elaboración Propia

La cuenta Discrecional tomó mucha importancia teniendo un crecimiento importante de clientes y monto bajo administración, debido a que 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.

## • Gestión Financiera

### Desempeño Financiero

La Sociedad presentó un nivel de activos de USD 35,02 millones, de los cuales el 65% corresponden a inversiones en operaciones de reporto; seguidas en importancia por las disponibilidades (14%) y por las inversiones bursátiles en valores representativos de deuda (13%).

Por su parte, las inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial tuvieron una disminución de USD 7,9 millones llegando a USD 2,4 millones a diciembre 2020.

El nivel de las operaciones de reporto presentó una reducción importante respecto al 2019, con un descenso de USD 4,5 millones, de acuerdo a la difícil coyuntura de mercado y 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 fluctuó a lo largo del año de acuerdo a los diferentes escenarios y oportunidades del mercado.

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 99% 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, que a diciembre de 2020 han sido cancelados en su totalidad. El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales, que corresponden a Provisiones y otras obligaciones de corto plazo.

Por su parte, el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta un decrecimiento a diciembre de 2020 de 1,1% llegando a USD 7,36 millones, producto de la distribución de dividendos en la gestión.

**Tabla: 10**  
**Evolución del Estado de Situación Patrimonial**

(En miles de dólares)

Balance General	dic-19	dic-20
<b>Activo</b>	<b>45.712</b>	<b>35.022</b>
Activo Corriente	45.334	34.620
Disponibilidades	5.994	4.942
Inversiones bursátiles en valores rep de deuda	1.830	4.581
Inversiones en operaciones de reporto	27.208	22.685
Inversiones bursátiles en valores rep derecho patrimonial	10.286	2.362
Documentos y cuentas pendientes de cobro	5	39
Gastos pagados por anticipado	13	11
Activo no corriente	378	403
Inversiones permanentes	324	362
Activo fijo	28	17
Activo intangible	22	21
Otros activos	4	3
<b>Pasivo</b>	<b>38.275</b>	<b>27.663</b>
Pasivo Corriente	35.339	27.663
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	35.020	27.378
Documentos y cuentas a pagar de corto plazo	72	65
Impuestos por pagar	4	10
Provisiones	242	211
Otros pasivos	0	0
Pasivo no Corriente	2.936	0
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	2.936	0
Patrimonio Neto	7.437	7.359
Capital Social	5.700	5.700
Ajustes al Patrimonio	23	23
Reserva Legal	1.558	1.565
Resultados acumulados	156	71
<b>Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>45.712</b>	<b>35.022</b>

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

El resultado neto de la gestión 2020 alcanzó a USD 61 mil, monto inferior en 58,2% al obtenido en el 2019 debido principalmente a la coyuntura a raíz de la pandemia y el entorno político/social de nuestro país a lo largo de la gestión.

Los ingresos operacionales ascendieron a USD. 329 mil y los gastos operacionales se redujeron hasta alcanzar un nivel de USD. 180 mil, lo cual generó un margen operativo positivo de USD. 149 mil. Por su parte, los ingresos financieros registraron un nivel de USD 2,9 millones, y los gastos financieros se redujeron hasta llegar a USD. 1,9 millones, logrando obtener un margen financiero positivo de USD. 1,0 millón.

En cuanto a los Gastos de Administración, estos mantuvieron una tendencia decreciente alcanzando a USD.881 miles 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-19	dic-20
Ingresos operacionales	212	329
Gastos Operacionales	192	180
<b>Margen Operativo</b>	<b>20</b>	<b>149</b>
Ingresos Financieros	10.487	2.959
Gastos Financieros	7.326	1.934
<b>Margen Financiero</b>	<b>3.161</b>	<b>1.026</b>
<b>Margen Operativo y Financiero</b>	<b>3.181</b>	<b>1.175</b>
Abonos por incobrables	0	0
Cargos para incobrables	0	0
<b>Resultado después de incobrables</b>	<b>3.181</b>	<b>1.175</b>
Gastos de Administración	1.049	881
<b>Resultado operacional</b>	<b>2.131</b>	<b>294</b>
Ingresos no operacionales y otros	97	72
Gastos no operacionales y otros	2.090	313
<b>Resultado antes de dif. de cambio y mant. Valor</b>	<b>138</b>	<b>53</b>
Abonos por dif. de cambio y mant. de valor	8	8
Cargos por dif. de cambio y mant. de valor	0	0
<b>Resultado Neto</b>	<b>146</b>	<b>61</b>

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

Capítulo 6

Estados  
Financieros

---

## CAPÍTULO 6

### 1.1 INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores  
Accionistas y Directores de  
**Compañía Americana de Inversiones S.A.**  
**"CAISA" Agencia de Bolsa**  
La Paz

#### Opinión

Hemos auditado los estados financieros de la **Compañía Americana de inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa** (la Sociedad), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas explicativas 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 patrimonial y financiera de la **Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa**, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, así como sus resultados y flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de conformidad con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores.

#### Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con las normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en Bolivia – ASFI para entidades intermediarias del mercado de valores. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad, de conformidad con el Código de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son 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 - Marco de Referencia para la Preparación de Estados Financieros

Como se menciona en la nota 2 a los estados financieros, en lo que se describe la base de preparación de los estados financieros, establece que ha sido preparada para permitir a la **Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa** cumplir con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte 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 este aspecto.

### Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones, que, según nuestro juicio profesional, han sido de mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas 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.

- **Valuación y existencia de la cartera de inversiones y efectos derivados**

Las inversiones expuestas en los incisos b), c) y d) de la notas 4, la Sociedad mantiene inversiones bursátiles en valores representativos de deuda y derecho patrimonial e inversiones en operaciones de reporto por un monto que alcanza a Bs203.245.281 estas inversiones están sujetas a requisitos mínimos de cumplimiento regulatorio y, para su adecuada valuación, la Sociedad 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; en consecuencia, considerando su significatividad determinan su evaluación en cuanto a las aseveraciones de valuación, existencia y su efecto derivado como operaciones que constituyen la principal fuente generadores de ingresos de la Sociedad.

#### Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir la Cuestión Clave

Como parte de nuestros procedimientos de auditoría, verificamos que la valoración de las inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda sea realizada de acuerdo a las Normas y Metodología establecida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Asimismo, validamos el proceso de compra de aquellas inversiones realizadas en el periodo sujeto a auditoría; los procedimientos aplicados para abordar la cuestión clave citamos entre otros, los siguientes:

- Obtuvimos un entendimiento de la "Metodología de Valoración" emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- Obtuvimos un entendimiento de las políticas, procedimientos y controles referidos a la administración de la cartera de clientes discrecionales y no discrecionales tanto de personas naturales como jurídicas.
- 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 la ejecución de órdenes de clientes y posición propia.
- 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.
- Comprobamos la presentación y revelación los saldos expuestos en los estados financieros y sus notas, se encuentren de acuerdo a disposiciones contables emitidas por la ASFI.

#### • Gestión de Operaciones de Tecnología de Información

La Sociedad cuenta con aplicaciones informáticas como herramienta para el procesamiento de sus operaciones siendo el sistema informático denominado DAZA el más relevante, los datos procesados a través de estas herramientas tecnológica permiten generar, cuando así se lo requiere, diversos reportes con la finalidad de facilitar la información para la ejecución de órdenes, toma de decisiones; asimismo, los 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 la diversidad de la información procesada a ser transmitida adquiere la cualidad de complejidad e importancia alta, aspectos que determinaron sea considerada como una cuestión clave de auditoría.

#### Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir la Cuestión Clave

Los procedimientos de auditoría aplicados entre otros, para abordar la cuestión clave, con la asistencia de especialistas en tecnología de información (TI), citamos los siguientes:

- Obtuvimos el marco normativo en torno a la Gestión de Operaciones de Tecnología de Información, consistente en políticas, manuales, reglamentos y otros documentos.
- Efectuamos un relevamiento de los controles de aplicación de los sistemas de información financiera principales de la Sociedad, incluyendo la validación de datos de entrada, procesamiento de la información y validación de datos de salida. Asimismo, se ha efectuado un relevamiento del flujo de la información a nivel de los sistemas de información y de la administración de los procesos de Tecnologías de la Información.
- Realizamos pruebas dirigidas a establecer que la Sociedad cuente con procedimientos para la administración y control de accesos a aplicaciones, que están alineados a la normativa vigente por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, los cuales contemplen privilegios diferenciados.
- Realizamos pruebas para identificar si existieron controles apropiados dirigidos a verificar la integridad y exactitud de la información que respalda los estados financieros, en las aplicaciones informáticas y bases de datos.
- Se han efectuado pruebas sobre los controles identificados en los procesos de TI, para determinar si los mismos mitigan los riesgos de TI; asimismo, evaluación que los controles de TI, se encuentren enmarcados en el reglamento para la gestión de seguridad de la información de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.

#### **Responsabilidades de la Gerencia y la Dirección en relación con los estados financieros**

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores y del control interno que la Gerencia y la Dirección consideren necesaria para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material debido a fraude o error.

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

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

#### **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, debido a fraude o error y emitir un informe de auditoría que contiene 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 detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse 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.

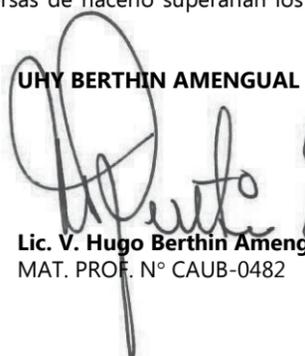
Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría, también:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones, deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no la incertidumbre material relacionado con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se nos requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dicha revelación es insuficiente, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global la estructura y el contenido de los estados financieros, incluido la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Comunicamos con los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier diferencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Sociedad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan 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 Sociedad, determinamos las que han sido de mayor significatividad en la auditoria de los estados financieros del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoria. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoria salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o en situaciones extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

**UHY BERTHIN AMENGUAL Y ASOCIADOS S.R.L.**  
  
**(Socio)**  
**Lic. V. Hugo Berthin Amengual**  
MAT. PROF. N° CAUB-0482

La Paz, Bolivia  
Enero 28, 2021

**COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**1.2 BALANCE GENERAL**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019**

	Nota	2020	2019
		Bs	Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4 a)	33.899.209	41.116.054
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	31.423.591	12.550.474
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	155.620.789	186.645.523
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	16.200.901	70.558.633
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	269.210	34.357
Gastos pagados por anticipado	4 f)	76.695	85.993
<b>Total del activo corriente</b>		<b>237.490.395</b>	<b>310.991.034</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	4 g)	2.481.455	2.223.320
Activo fijo	4 h)	114.452	194.110
Activo intangible	4 i)	145.766	148.879
Otros activos	4j)	21.655	26.574
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>2.763.328</b>	<b>2.592.883</b>
<b>Total del activo</b>		<b>240.253.723</b>	<b>313.583.917</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 k)	187.809.888	240.240.119
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4l)	442.986	493.462
Impuestos por pagar	4 m)	68.291	25.529
Provisiones	4 n)	1.449.884	1.657.923
Otros pasivos	4 o)	-	6.250
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>189.771.049</b>	<b>242.423.283</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4 p)	-	20.142.675
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>-</b>	<b>20.142.675</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>189.771.049</b>	<b>262.565.958</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	7	39.100.000	39.100.000
Reservas obligatorias	8	160.859	160.859
Reserva legal	9	10.735.160	10.684.960
Resultados acumulados		486.655	1.072.140
<b>Total del patrimonio neto</b>		<b>50.482.674</b>	<b>51.017.959</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>		<b>240.253.723</b>	<b>313.583.917</b>
<b>Cuentas de orden</b>	10	<b>1.188.062.322</b>	<b>804.766.222</b>
<b>Cuentas de registro</b>	10	<b>3.121.331</b>	<b>3.121.331</b>

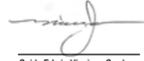
Las notas 1 a 17 que se acompañan, son parte integrante de estos estados financieros.

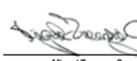
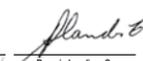
  
Guido Edwin Hinojosa Cardoso, Presidente del Directorio  
María Elizabeth Niava Salinas, Síndico  
Miguel Terrazas C., Vicepresidente Ejecutivo  
Rosario Landívar C., Contador

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
1.3 ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019

	Nota	2020	2019
		Bs	Bs
Ingresos operacionales	4 q)	2.256.555	1.452.871
Gastos operacionales	4 q)	(1.231.810)	(1.316.166)
<b>Margen operativo</b>		<b>1.024.745</b>	<b>136.705</b>
Ingresos financieros	4 r)	20.301.402	71.941.214
Gastos financieros	4 r)	(13.266.402)	(50.257.929)
<b>Margen financiero</b>		<b>7.035.000</b>	<b>21.683.285</b>
<b>Margen operativo y financiero</b>		<b>8.059.745</b>	<b>21.819.990</b>
Recuperación de Incobrables		-	-
Cargo para incobrables		-	-
Margen de incobrabilidad		-	-
<b>Resultado después de incobrables</b>		<b>8.059.745</b>	<b>21.819.990</b>
Gastos de administración	4 t)	(6.044.526)	(7.199.446)
<b>Resultado operacional</b>		<b>2.015.219</b>	<b>14.620.544</b>
Ingresos no operacionales	4 s)	494.891	665.321
Gastos no operacionales	4 s)	(2.149.386)	(14.338.086)
Margen no operacional		(1.654.495)	(13.672.765)
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		<b>360.724</b>	<b>947.779</b>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		58.304	56.241
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(498)	(5)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>418.530</b>	<b>1.004.015</b>

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

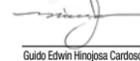
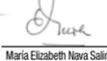



  
 Guido Edwin Hinojosa Cardoso    María Elizabeth Nava Salinas    Miguel Terrazas C.    Rosario Landívar C.  
 Presidente del Directorio    Síndico    Vicepresidente Ejecutivo    Contador

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
1.5 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019

	Nota	2020	2019
		Bs	Bs
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>			
Utilidad neta del ejercicio		418.530	1.004.015
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:			
Rendimientos devengados no cobrados		(657.394)	(305.374)
Cargos devengados no pagados		369.385	538.449
Cargos devengados no pagados, a largo plazo		-	248.675
Provisión para beneficios sociales		267.900	280.839
Depreciaciones y amortizaciones		116.118	162.347
Resultado neto por participación en sociedades controladas		-	-
Provisión para bonos de producción		51.728	122.712
<b>Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio</b>		<b>566.267</b>	<b>2.051.663</b>
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:			
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio		(538.449)	(602.463)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores colocados en el ejercicio		305.374	225.072
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		225.555	11.771
Otros activos y activo intangible		(21.632)	(2.206)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar		(222.003)	711.149
<b>Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación</b>		<b>315.112</b>	<b>2.394.986</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>			
Incremento (disminución) neto en:			
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda		(18.873.117)	(1.693.831)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial		54.099.597	(32.734.248)
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>		<b>35.226.480</b>	<b>(34.428.079)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento</b>			
Financiamiento a corto plazo		(21.655.151)	11.566.422
Pago de dividendos		(953.815)	(6.522.847)
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>		<b>(42.751.641)</b>	<b>5.043.575</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>			
Incremento (disminución) neto en:			
Dividendos cobrados - (Inversiones permanentes)		-	-
Activo fijo		(6.796)	(162.253)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>		<b>(6.796)</b>	<b>(162.253)</b>
<b>(Disminución) de fondos durante el ejercicio</b>			
Disponibilidades al inicio del ejercicio		41.116.054	68.267.825
<b>Disponibilidades al cierre del ejercicio</b>	4 a)	<b>33.899.209</b>	<b>41.116.054</b>

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

  
 Guido Edwin Hinojosa Cardoso    María Elizabeth Nava Salinas    Miguel Terrazas C.    Rosario Landívar C.  
 Presidente del Directorio    Síndico    Vicepresidente Ejecutivo    Contador

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
1.4 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019

	Capital social	Reservas obligatorias	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
<b>Saldo al 1 de enero de 2019</b>	39.100.000	160.859	10.341.652	6.934.275	56.536.786
Reserva Legal del 5% aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 22 de marzo de 2019	-	-	343.308	(843.308)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de marzo de 2019	-	-	-	(6.522.842)	(6.522.842)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	1.004.015	1.004.015
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>39.100.000</b>	<b>160.859</b>	<b>10.684.960</b>	<b>1.072.140</b>	<b>51.017.959</b>
Reserva Legal del 5% aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 25 de junio de 2020	-	-	50.200	(50.200)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de junio de 2020	-	-	-	(953.815)	(953.815)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	418.530	418.530
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>39.100.000</b>	<b>160.859</b>	<b>10.735.160</b>	<b>486.655</b>	<b>50.482.674</b>

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

  
Gaudo Edwin Henríquez Carrión  
Presidente del Directorio

  
María Elizabeth Nava Salinas  
Síndico

  
Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo

  
Rosero Lanier C.  
Contador

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

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019

#### 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 COMPañIA 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.

Mediante Testimonio N° 3614/2020 del 25 de noviembre de 2020, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA decidió modificar la escritura de constitución en lo referido al objeto, la duración y el domicilio, asimismo modificación al estatuto en los artículos 1, 2, 5, 6, 7, 10, 12, 17, 21, 23, 33, 35, 37, 42, 43, 44, 50, 52, 53, 54, 68, 69 y 71.

El plazo de duración de la Sociedad es de 50 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.

**a) Hechos importantes sobre la situación de la Sociedad**

Al 31 de diciembre de 2020, no existe hechos de importancia sobre la situación de la Sociedad.

**b) Reglamento de Auditores Internos**

Mediante Resolución N° 008/2019 del 8 de enero de 2019, se modifica la sección N° 6 del Reglamento de Control Interno y Auditores Internos.

Mediante Resolución N° 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**

Durante la gestión 2020, el “Reglamento para la Gestión Integral de Riesgos”, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), no presentó modificaciones.

**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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 “Abo-nos 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, 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 Bs2,35851 y Bs2,33187 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 2020 y 2019, 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 negociación necesario, el precio del día de estos valores se determina utilizando como tasa de rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)”.

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

- 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 actualizado 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.

**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 incurren.

**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 2020 y 2019, 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 PRÁCTICAS CONTABLES**

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Cuentas Corrientes en Bancos del País	32.617.038	39.713.601
Cuentas Corrientes en Bancos del Exterior	1.124.843	1.258.467
Cajas de Ahorro en Bancos del País	124.963	126.423
Documentos de Cobro Inmediato	32.365	17.563
	<u>33.899.209</u>	<u>41.116.054</u>

Las cuentas corrientes remuneradas al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es de 5,6% y 4,0% respectivamente

**b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	10.800	-
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	31.412.791	12.550.474
	<u>31.423.591</u>	<u>12.550.474</u>

**c) Inversiones en operaciones de reporto**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Certificados de depósitos a plazo fijo	131.210.774	157.037.774
Bonos	10.244.615	10.331.749
Otros valores en reporto (*)	14.165.400	19.276.000
	<u>155.620.789</u>	<u>186.645.523</u>

\* Corresponde a inversiones en cupones.

**d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Inversiones bursátiles en acciones	2.726.459	2.888.891
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	763.572	10.763.185
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	480.064	3.956.311
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	4.574	4.552
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	38.029	946.588
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	238.454	234.775
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	54.016	53.388
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	630.642	292.643
Fondo Inversión Cerrado Acelerador	3543.933	3.440.475
Fondo Inversión Cerrado Pyme	1.621.640	1.570.446
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	1.604.238	26.746.007
Fondo Mutuo Fortaleza Planifica FIA	4.180.605	19.493.913
Fondo Mutuo Fortaleza Disponible	29.258	28.240
Fondo de Inversión en el Extranjero	285.417	139.219
	<u>16.200.901</u>	<u>70.558.633</u>

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos Abiertos:

	2020	2019
Bs	1,03% a 3,59%	1,03% a 3,59%
USD	0,30% a 2,08%	0,30% a 2,08%
UFV	0,42% a 1,02%	0,42% a 1,02%

Tasas de rendimiento a treinta días Fondos Cerrados:

	2020	2019
Bs	3,91% a 3,90%	3,97% a 2,60%

**e) Documentos y cuentas pendientes de cobro**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	283	28.071
Otras cuentas pendientes de cobro	268.927	6.286
	<u>269.210</u>	<u>34.357</u>

**f) Gastos pagados por anticipado**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Seguros Contratados	18.256	19.194
Otros gastos por liquidar	58.439	66.799
	<u>76.695</u>	<u>85.993</u>

**g) Inversiones permanentes**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	2.476.534	2.218.399
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>2.501.619</u>	<u>2.243.484</u>
Previsión por incobrables para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>2.481.455</u>	<u>2.223.320</u>

**h) Activo fijo**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020		2019	
	Valores originales	Depreciación acumulada	Valores netos	Valores netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	251.439	(193.006)	58.433	69.934
Equipos e instalaciones	553.139	(517.528)	35.611	78.947
Equipos de computación	531.942	(511.535)	20.407	45.228
Vehículos	157.435	(157.434)	1	1
	<u>1.493.955</u>	<u>(1.379.503)</u>	<u>114.452</u>	<u>194.110</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, fue de Bs86.454 y Bs120.426, respectivamente.

**i) Activo intangible**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Derecho Puesto en Bolsa	79.835	79.835
Aportes y Afiliaciones	19.327	19.327
Valor Act. De Programas y Licencias de Computación	460.714	434.163
Otros Activos Intangibles	15.770	21.027
	<u>575.646</u>	<u>554.352</u>
Amortización Acumulada de Programas y Licencias de Computación	(429.880)	(405.473)
	<u>145.766</u>	<u>148.879</u>

La amortización registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2020 y 2019 fue de Bs29.664 y Bs41.921, respectivamente.

**j) Otros activos**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Bienes diversos	21.655	26.574
	<u>21.655</u>	<u>26.574</u>

**k) Obligaciones por financiamiento a corto plazo**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto (*)	155.620.789	186.645.523
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	1.189.099	1.594.596
Obligaciones con bancos y entid. financieras (**)	31.000.000	52.000.000
	<u>187.809.888</u>	<u>240.240.119</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 Bs17.000.000, destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a un año plazo computables a partir del 31 de julio de 2020.

**BANCO ECONÓMICO S.A.-** Préstamo por Bs14.000.000, destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a un año plazo computables a partir del 7 de noviembre de 2020.

**l) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Dietas	4.464	-
Comisiones	67.505	110.764
Prestaciones Sociales	63.835	58.497
Gastos Administrativos	307.182	324.201
	<u>442.986</u>	<u>493.462</u>

**m) Impuestos por pagar**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Impuesto al débito fiscal (IVA)	36.358	2.723
Impuesto a las Transacciones (IT)	11.102	4.136.
Retención de impuestos a terceros	20.651	18.670
	<u>68.291</u>	<u>25.529</u>

**n) Provisiones**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Otras provisiones	570.520	634.357
Beneficios sociales	879.364	1.023.566
	<u>1.449.884</u>	<u>1.657.923</u>

**o) Otros Pasivos**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Partidas Pendientes de Imputación	-	6.250
	<u>-</u>	<u>6.250</u>

**p) Documentos y cuentas por pagar a largo plazo**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Documentos de operaciones propias por pagar (*)	-	19.894.000
Cargos por pagar	-	248.675
	<u>-</u>	<u>20.142.675</u>

(\*) El 14 de abril de 2020, la Sociedad pagó en su totalidad la emisión de Bonos CAISA, con las siguientes características principales:

Serie:	EMISION 1
Clave de Pizarra:	CAI-1-E1U-12
Monto Emitido:	USD 3.000.000
Monto Colocado:	USD 2.900.000
Plazo Calendario:	2.880 días
Tasa:	5.00%
Pago de Intereses:	180 días
Pago de Capital:	A vencimiento
Representación:	EDV

**q) Ingresos y gastos operacionales**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
<b>Ingresos operacionales</b>		
Por servicios de intermediación	21.791	28.729
Por administración y custodia de cartera	1.168.928	1.131.237
Ingresos operacionales diversos	798.415	37.542
Por colocación Primaria	267.421	255.363
	<u>2.256.555</u>	<u>1.452.871</u>
<b>Gastos operacionales</b>		
Por servicios de intermediación	665.035	724.931
Por administración y custodia	490.129	517.571
Gastos operacionales diversos	76.646	73.664
	<u>1.231.810</u>	<u>1.316.166</u>

**r) Ingresos y gastos financieros**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
<b>Ingresos financieros</b>		
Rendimientos por disponibilidades	1.799.694	1.963.912
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	6.920.159	7.401.262
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	796.145	482.499
Ganancia en venta de valores bursátiles	7.589.673	13.766.599
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	3.195.731	48.326.942
	<u>20.301.402</u>	<u>71.941.214</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Premios por operaciones de reporto	7.905.152	11.178.251
Intereses por otras obligaciones	3.330.583	3.411.509
Pérdida en venta de valores bursátiles	505.471	28.189.736
Pérdida por valoración a precio de mercado	1.525.196	7.478.433
	<u>13.266.402</u>	<u>50.257.929</u>

**s) Ingresos y gastos no operacionales:**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
<b>Ingresos no operacionales</b>		
Ingreso por inversiones sin oferta pública	366.698	192.414
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	106.545	295.730
Ingresos de Gestiones Anteriores	21.648	-
Ingresos Extraordinarios	-	177.177
	<u>494.891</u>	<u>665.321</u>
<b>Gastos no operacionales</b>		
Pérdidas en Inversiones sin oferta pública	64.902	275.620
Pérdida por operaciones en cambio y arbitraje	2.038.637	13.885.491
Pérdida Extraordinarias	-	176.975
Gastos de gestiones anteriores	45.847	-
	<u>2.149.386</u>	<u>14.338.086</u>

**t) Gastos de administración**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Gastos de personal	3.967.528	4.741.815
Servicios contratados	403.595	502.176
Seguros	28.339	31.306
Comunicaciones	134.917	169.317
Impuestos	289.864	325.112
Mantenimiento y reparaciones	12.942	30.390
Depreciación y Desvalorización de bienes de uso	116.118	162.347
Amortización de cargos diferidos	-	11.200
Gastos de comercialización	19.255	39.671
Otros gastos de administración	1.071.968	1.186.112
	<u>6.044.526</u>	<u>7.199.446</u>

**NOTA 5 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES**

Al 31 de diciembre de 2020, se registraron partidas de gestiones anteriores en el ingreso por el importe de Bs21.648 correspondiente a reversiones y en el gasto Bs45.847, regularización del VPP.

**NOTA 6 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS**

Al 31 de diciembre de 2019, se registraron partidas de ingresos y egresos extraordinarios por la venta de activos fijos por el importe de Bs177.177.

**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 2020 y 2019, 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
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>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es de Bs1.291 y Bs1.305, 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 2020 y 2019, 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 2020 y 2019, es de Bs10.735.160 y Bs10.684.960, respectivamente.

**NOTA 10 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO**

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es la siguiente:

	2020	2019
	Bs	Bs
Cuentas de Orden		
Disponibilidades de terceros en Administración	39.423.693	6.744.098
Títulos valores en administración	1.148.638.629	798.022.124
	<u>1.188.062.322</u>	<u>804.766.222</u>
Cuentas de Registro		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	3.121.331	3.121.331

### NOTA 11 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2020 y 2019, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2020	2019
	USD	USD
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	267.029	286.031
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	182.379	243.610
Gastos pagados por anticipados	4.868	5.046
Total del activo	<u>454.276</u>	<u>534.687</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	65.190	81.063
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	-	2.936.250
Total del pasivo	<u>65.190</u>	<u>3.017.313</u>
Posición neta (pasiva) activa en USD	389.086	(2.482.626)
Equivalente en bolivianos	<u>2.669.130</u>	<u>(17.030.814)</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2020 y 2019, de USD 1 por Bs6,86.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad tenía la siguiente posición en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV):

	2020	2019
	UFV	UFV
<b>ACTIVO</b>		
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	323.752	4.615.689
Total del activo	<u>323.752</u>	<u>4.615.689</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-	-
Total del pasivo	<u>-</u>	<u>-</u>
Posición neta activa en UFV	<u>323.752</u>	<u>4.615.689</u>
Equivalente en bolivianos	<u>763.572</u>	<u>10.307.697</u>

Los activos y pasivos en UFV han sido ajustados a bolivianos de acuerdo con el indicador oficial vigente al 31 de diciembre de 2020 y 2019, de UFV 1 por Bs2,35851 y Bs2,33187, respectivamente.

### NOTA 12 - PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, no se tiene participación de y en otras Sociedades.

### NOTA 13 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre 2020:

	Activo y Pasivo
	Disponibilidades
	Bs
Banco Fortaleza S.A.	454.112
	<u>454.112</u>

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	1.285.447	
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	134.408	381
Banco Fortaleza S.A. Intereses	14	
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	171.813	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	-	27.210
Grupo Financiero Fortaleza S.A. Comisiones	120	
	<u>1.591.802</u>	<u>27.591</u>

Al 31 de diciembre 2019:

	Activo y Pasivo
	Disponibilidades
	Bs
Banco Fortaleza S.A.	399.651
	<u>399.651</u>

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	395.816	
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	135.529	
Banco Fortaleza S.A. Intereses	1.050	
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	4.617	
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	-	31.306
Corporacion Fortaleza .Comisiones	401	
Grupo Financiero Fortaleza S.A. Comisiones	63.188	
	<u>600.601</u>	<u>31.306</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, 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 Bs131.433 y Bs171.311, respectivamente.

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

**NOTA 14 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES**

La Sociedad declara no tener ninguna restricción para la distribución de utilidades al 31 de diciembre de 2020.

**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 2020 y 2019.

**NOTA 16 - OTRAS REVELACIONES RELEVANTES**

El 14 de abril de 2020, se procedió al pago de Capital e intereses de la emisión de Bonos CAISA.

**NOTA 17 - HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2020, y hasta la fecha de emisión del informe del auditor independiente, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Capítulo **7**

Informe  
del Síndico  
.....

# Informe del Síndico

CAPÍTULO 7

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

**Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2020**

Señores accionistas:

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

- He participado en las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2020, y he tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, y recibido informes de Auditoría Interna, e información y explicaciones del Vicepresidente Ejecutivo 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, es de mi conocimiento el Balance General, de CAISA al 31 de diciembre de 2020 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 de la gestión 2020. También tomé conocimiento del dictamen del auditor externo, Berthin Amengual y Asociados S.R.L., 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 2020, respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Con este motivo, saludo a ustedes atentamente.



**Lic. Elizabeth Nava Salinas**  
SINDICO



Miembros del:



[www.caisaagenciadebolsa.com](http://www.caisaagenciadebolsa.com)