



MEMORIA ANUAL 2017

PANAMERICAN SECURITIES S.A.



Agencia de Bolsa

PANAMERICAN SECURITIES S.A.



Agencia de Bolsa

MEMORIA ANUAL

2017

MEMORIA ANUAL 2017 | CONTENIDO

	Pag.
1. Identificación de la empresa	7
2. Carta Informe de la Presidenta	8
3. Administración gestión 2017	10
4. Informe de Gerencia	12
5. Resumen Comparativo de Estados Financieros	17
6. Informe del Síndico	18
7. Estados Financieros Auditados	19

1. IDENTIFICACIÓN DE LA EMPRESA

PROPIEDAD

Panamerican Investments S.A.	78,24%
Ejecutivos y otros	21,76%

REGISTRO DE AGENCIA DE BOLSA

La sociedad está registrada como Agencia de Bolsa en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, es accionista y está registrada como Agencia de la Bolsa en la Bolsa Boliviana de Valores y es miembro de la Asociación Boliviana de Agentes en Valores desde el 7 de julio de 1994.

DOMICILIO LEGAL

Calacoto, Avenida Sánchez Bustamante esquina calle 15, Torre Ketal, piso 3, oficina N° 324.
La Paz - Bolivia.

Teléfonos:

(591-2) 2773180

(591-2) 2773181

(591-2) 2112716

(591-2) 2112993

www.panamericansec.com.bo

2. CARTA INFORME DE LA PRESIDENTA

La Paz, 27 de Abril de 2018

Señores accionistas,

De acuerdo a lo establecido en los estatutos de la sociedad en nombre del Directorio de Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, tengo el agrado de poner a consideración de la Junta General Ordinaria de Accionistas la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes a la gestión 2017.

Dentro del contexto internacional aún débil pero con mayores signos de recuperación, Bolivia registró uno de los crecimientos más altos de la región situándose en torno a 4%, en línea con los impulsos de las políticas monetaria y fiscal, el buen año agrícola. El desempeño de las actividades extractivas no renovables, particularmente el sector de hidrocarburos, no permitió un mayor crecimiento, debido a la caída coyuntural de la demanda de gas de Brasil y al arrastre de la caída de precios de la gestión 2016. La inflación continuó en niveles controlados y bajos, terminando el año con una variación de 2,7%, la segunda tasa más baja de los últimos doce años y una de las más bajas de la región.

Pese a lo anterior, el año 2017 ha sido un año particularmente difícil para el mercado de valores, pues ha sido afectado por una marcada contracción de la liquidez del sistema, entre los meses de mayo a septiembre, y un consecuente efecto en el incremento de las tasas de rendimiento de corto y largo plazo.

El volumen total negociado en la Bolsa Boliviana de Valores alcanzó a USD 12,801 millones con un crecimiento de 4.30%. Se redujo el ritmo de crecimiento que se había alcanzado los anteriores años y el 52,67% de las transacciones se concentraron en operaciones de reporto de corto plazo (hasta 45 días).

A pesar de este contexto, Panamerican Securities S.A. durante la gestión 2017 ha estructurado y colocado 6 emisiones de Bonos por USD 30 millones en mercado primario bursátil, de empresas en los sectores de agroindustria y microfinanzas. Asimismo ha realizado transacciones en el área de finanzas corporativas por USD 42 millones y ha alcanzado un volumen de operaciones bursátiles de USD 2,165 millones en el año, denotando un destacado dinamismo. Se suma a ello una cartera bajo administración y custodia para sus clientes de USD 310 millones.

En cuanto a las inversiones permanentes, nuestra filial Panamerican SAFI consolidó las inversiones del Fondo PYME Progreso FIC, alcanzando un portafolio de USD 31.1 millones con inversiones en ocho empresas, que alcanzan los rubros de imprenta, comercio, agroindustria, construcción y alimentos. Adicionalmente el Fondo FIBRA FIC alcanzó una cartera de USD 72.4 millones con el objetivo invertir en el desarrollo de bienes raíces en Bolivia. Panamerican SAFI ha cerrado la gestión con un patrimonio de USD 1.3 millones y resultados positivos de USD 322 mil, con una rentabilidad sobre patrimonio de 25%.

En suma, nuestros resultados nuevamente fueron positivos. Alcanzamos ingresos por USD 2.3 millones y un beneficio neto después de impuestos de USD 306 mil, que representan una rentabilidad sobre el patrimonio de 10.14%. Asimismo, nuestra sólida posición financiera nos permitió realizar distribuciones a favor de nuestros accionistas por USD 1.1 millones.

Estamos convencidos de que nuestro enfoque para consolidar su sólida posición competitiva en el tiempo y fortalecer nuestras operaciones en las áreas de transacciones bursátiles, finanzas corporativas, y administración de fondos y patrimonios, nos permitirán mantener resultados positivos y un constante crecimiento.

Finalmente deseo agradecer y a los ejecutivos y personal por su profesionalismo y dedicación para alcanzar los logros mencionados. Asimismo expreso mi reconocimiento y gratitud a los miembros del Directorio por su permanente apoyo y compromiso con nuestra institución.



Carola Blanco Morales
Presidenta Ejecutiva

3. ADMINISTRACIÓN GESTIÓN 2017

DIRECTORIO GESTIÓN 2017

Presidenta:	Carola Blanco Morales
Vicepresidente:	Pablo Trigoso Venario
Secretario:	Ramiro Montes Sáenz
Director:	Juan Carlos Requena
Director:	Cristian Joffré Bergann
Síndico:	Paul Stach Pichler

EJECUTIVOS

Carola Blanco Morales – Presidenta Ejecutiva. Con 18 años de experiencia en el mercado de valores, ha diseñado, estructurado y colocado emisiones para las más importantes empresas de Bolivia, operaciones que van desde USD 150.000 hasta 150.000.000 cada una. Su liderazgo ha consolidado a Panamerican como una agencia de bolsa innovadora y creativa en materia de servicios financieros.

Alvaro Montes – Gerente de Finanzas Corporativas – Con más de 22 años de experiencia en el mercado, ha trabajado para clientes públicos y privados dirigiendo operaciones de compra y venta de empresas en diversos sectores de la economía, energía eléctrica, hidrocarburos, industria, servicios, servicios financieros, gestionando transacciones que a la fecha exceden los 139 millones de dólares. Entre el 2006 y 2015 trabajó en la Fundación Nuevo Norte, entidad en la que desempeñó como Director Ejecutivo dirigiendo y gestionando recursos para proyectos de alto impacto social en Bolivia. A la fecha lideriza el área de asesoramiento financiero y M&A de Panamerican.

Gustavo A. Quintanilla Gutiérrez – Gerente de Operaciones y Negocios. Tiene 16 años en el sector bursátil, durante los cuales ha contribuido a posicionar a Panamerican como una agencia de bolsa con un servicio de asesoramiento financiero que se adecua a las necesidades de cada cliente. Ha logrado innovaciones en el mercado local, con transacciones originales y negociaciones poco convencionales.

Ángela G. Torrico Méndez – Subgerente Comercial. Tiene una experiencia de 20 años en el mercado financiero, con énfasis en finanzas, desarrollo de productos, operaciones crediticias, comercio exterior y custodia de valores orientados al servicio al cliente, en

empresas como el Citibank NA y otras entidades del mercado de valores. Dentro de su experiencia relevante en Panamerican, destaca haber integrado el equipo de estructuración y diseño de emisiones que han permitido la incursión de instituciones de microfinanzas y otros sectores económicos en la Bolsa.

V. Iver Asturizaga del Castillo – Subgerente de Operaciones. Es parte del Grupo Panamerican desde hace 19 años y cuenta con una experiencia de más de 21 años liderando equipos de servicios administrativos en diversas compañías. Actualmente es responsable del área de operaciones, administración y recursos humanos.

Walter A. Martinez Uzquiano – Subgerente de Negocios. Tiene experiencia laboral en el área del Mercado de Valores y Banca por más de 9 años. En su experiencia en Panamerican destaca haber realizado operaciones bursátiles por cuenta de importantes clientes institucionales como compañías de seguro, entidades bancarias, fondos de inversión, administradoras de fondos de pensiones, entre otros, lo cual ha permitido posicionar a Panamerican entre las Agencias de Bolsa con mayores volúmenes operados en los últimos años. Actualmente también ejerce las funciones de operador de bolsa.

4. INFORME DE GERENCIA

EL MERCADO DE VALORES

En 2017 el monto total negociado en la Bolsa Boliviana de Valores llegó a un total de USD 12.801 millones (una punta), lo que refleja una variación del 4.30% respecto a la gestión anterior. Si bien dicho volumen marca un nuevo récord por octavo año consecutivo, el crecimiento respecto a los años anteriores se ha reducido. Este freno en el crecimiento se ha debido principalmente a una contracción en la liquidez del sistema financiero entre los meses de mayo y septiembre.

Los valores de renta fija siguen siendo los más negociados en Bolsa representando el 99,6% del monto operado, las operaciones con acciones y cuotas de participación de fondos de inversión cerrados alcanzaron al 0,4% del total negociado en la gestión, como se observa en el siguiente cuadro:

**Evolución del volumen operado en la Bolsa Boliviana de Valores
expresado en miles de dólares**

	2013	2014	2015	2016	2017
Renta Fija	9,574,860	9,395,709	10,741,155	11,681,232	12,750,281
Renta Variable	109,022	437,283	363,468	591,302	50,286
Total consolidado	9,683,882	9,832,992	11,104,623	12,272,533	12,800,567
Crecimiento		1.54%	12.93%	10.52%	4.30%

En cuanto al tipo de operaciones, las operaciones en reporto representaron el 53% del total negociado el 2017 y se concentraron principalmente de las transacciones realizadas con depósitos a plazo fijo, las cuales sumaron USD 10.742 millones, con una participación de 83,92% del total de valores negociados en la Bolsa Boliviana de Valores.

Esta gestión también estuvo marcada por una importante volatilidad en las tasa de reporto que llegaron a picos de 11% en bolivianos el mes de junio y mínimas de 0.6% a 0.4% a inicios del año. Las tasas de instrumentos en firme también reflejaron volatilidad y una marcada tendencia de subida.

Por otro lado, el volumen de financiamiento a través del mercado de valores en la gestión 2017 (mercado primario) se ha visto disminuido, alcanzando la suma de USD 528,14 millones, monto inferior en 53.63% al monto registrado en la gestión 2016, producto de la coyuntura de iliquidez del mercado financiero en su conjunto sumada a los importantes incentivos que tuvo el sector productivo para financiarse a través del sistema financiero tradicional.

Evolución del monto colocado en mercado primario en la Bolsa Boliviana de Valores expresado en miles de dólares

	2013	2014	2015	2016	2017
Bonos bancarios bursátiles	214,361	71,064	134,051	270,605	101,059
Bonos a largo plazo	251,707	143,773	239,885	392,833	271,320
Bonos participativos	-	-	-	-	7,599
Pagarés bursátiles	26,902	24,082	53,646	60,431	41,647
Valores de titularización	48,561	52,230	26,794	39,778	70,422
Cuotas de fondos cerrados	105,229	130,007	320,089	375,253	36,097
Total emitido	646,760	421,156	774,465	1,138,900	528,144
Crecimiento		(34.88%)	83.89%	47.06%	(53.63%)

Colocaciones de valores en mercado primario por emisor durante el 2017 expresado en miles de dólares

Emisor	Monto colocado
Fancesa S.A.	88,528
Telefónica Celular S.A.	79,759
Banco Nacional de Bolivia S.A.	50,045
Industrias de Aceite S.A.	39,774
Creceer IFD*	39,369
Inclusión Empresarial FIC**	36,097
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	24,990
Diaconia IFD *	21,880
Industrias Oleaginosas S.A.	20,306
Gravetal Bolivia	20,038
Toyosa S.A.	17,542
Procesadora de Oleaginosas PROLEGA S.A.	15,173
Gas y Electricidad S.A.	14,685
Banco FIE S.A.	12,039
Drogueria Inti S.A.	10,318
Banco Solidario S.A.	10,220
Crespal *	9,173
Industria Textil S.A.	7,599
Bisa Leasing	6,844
Banco Pyme Ecofuturo S.A.	3,765
Total colocado	528,144

*Valores de titularización

**Cuotas de fondos de inversión cerrados

A diciembre de 2017, 47 empresas tienen emisiones de deuda vigentes registradas en la Bolsa Boliviana de Valores (no incluye DPFs ni valores emitidos por el BCB o TGN), por un monto equivalente a USD 4.160 millones, con un perfil de vencimientos hasta 2029 (12 años). El 34,3% (USD 770 millones) corresponde a bonos de largo plazo y bonos subordinados emitidos por entidades financieras.

Finalmente, los inversionistas institucionales concentran la mayoría de las transacciones y han adquirido la mayoría de los valores emitidos en el mercado. Al 31 de diciembre de 2017 la cartera de los inversionistas institucionales alcanzó a USD 19.088 millones lo cual representa un crecimiento de 9,2% respecto a gestión pasada, como se observa en el siguiente cuadro:

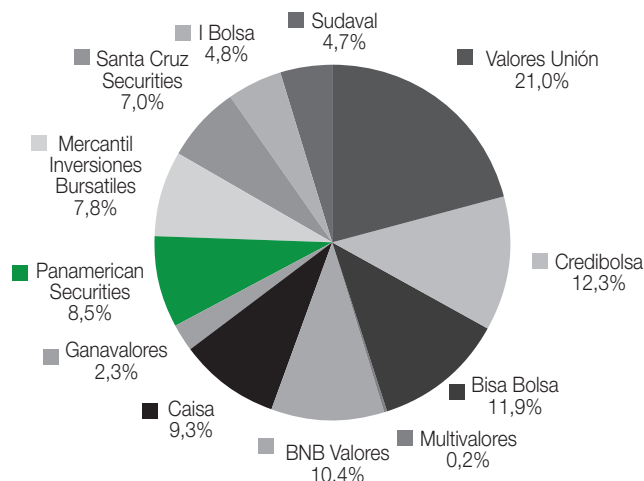
**Cartera administrada por inversionistas institucionales
expresado en miles de dólares**

	2016	2017
Fondos de Pensiones (2)	14,172,048	15,830,118
Fondos de Inversión Abiertos (36)	1,312,143	1,263,743
Fondos de Inversión Cerrados (24)	1,460,561	1,484,037
Compañías de seguros generales y fianzas (7)	146,472	141,924
Compañías de seguros de personas (9)	392,363	367,973
Total consolidado	17,483,588	19,087,795
Crecimiento		9.2%

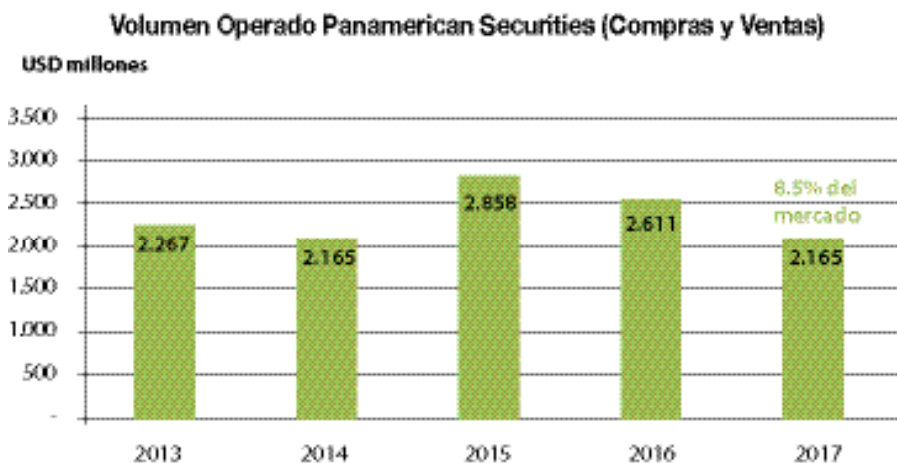
DESEMPEÑO PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Durante la gestión 2017 Panamerican Securities ha realizado compras y ventas en mercado primario y secundario de la Bolsa Boliviana de Valores por USD 2,165 millones que representan el 8,5% del total tranzado (no incluye mesa de negociación ni subasta de acciones no registradas).

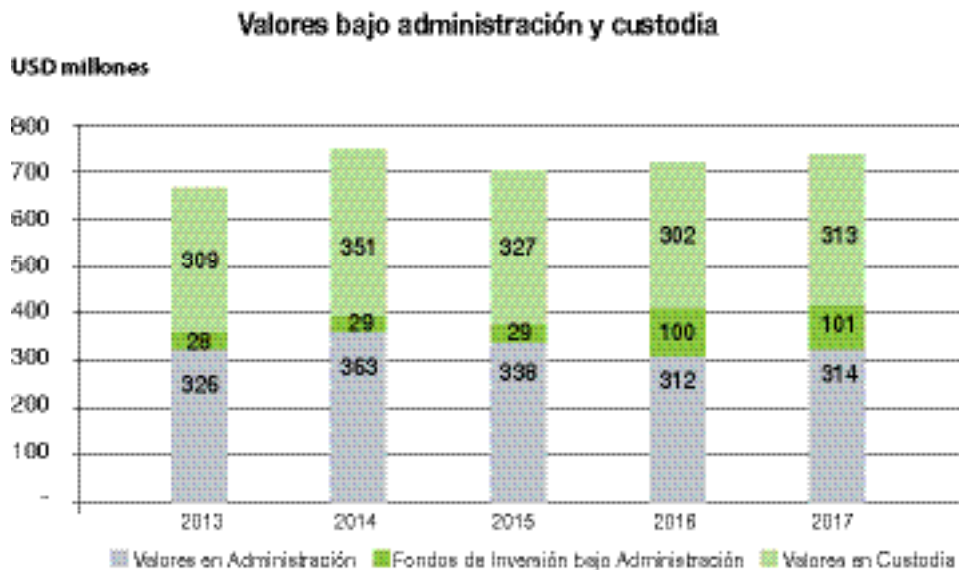
Participación de mercado 2017 por monto operado



Durante los últimos 5 años Panamerican Securities ha realizado operaciones por montos superiores a los USD 2.000 millones, manteniendo su sólida posición entre las principales agencias del país.



Panamerican ha mantenido valores de terceros en administración y custodia por USD 314 millones. Asimismo a través de su filial Panamerican SAFI alcanzó un volumen de USD 101.2 millones en fondos bajo su administración. De esta forma la entidad ha mantenido una firme posición en la industria bursátil boliviana.



En el área de emisiones, en la gestión 2017 se han colocado 6 emisiones de Bonos por una suma de USD 30.7 millones en los sectores de agroindustria y microfinanzas.

Sector	Empresa	USD (millones)	Trabajo realizado
Banca y Microfinanzas	Banco PYME Ecofuturo S.A.	4	Emisión y colocación de bonos subordinados
Industria	Procesadora de Oleaginosas PROLEGA S.A.	15	Emisión y colocación de bonos
Banca y Microfinanzas	Banco FIE S.A.	12	Emisión y colocación de bonos subordinados

Finalmente, Panamerican SAFI administra dos Fondos de Inversión, filial de Panamerican Securities, también ha mostrado un desempeño positivo, destacando lo siguiente:

a. Fondo PyME Progreso FIC – Fondo de Inversión en Pequeñas y Medianas Empresas de Bolivia.

Al finalizar el sexto año de operaciones del Fondo, se ha alcanzado un monto de colocación en Pymes de USD 15.7 millones, monto que representa el 82% del límite máximo disponible para la colocación.

Las empresas en las que el Fondo invierte pertenecen a diversos rubros de la actividad económica, siendo los principales rubros de inversión los sectores de: comercio (28%), papel e imprenta (22%), alimentos y bebidas (21%) y servicios (18%), hecho que demuestra una importante diversificación por parte del portafolio de empresas y el compromiso del Fondo por el desarrollo de la actividad empresarial en Bolivia.

b. Fondo FIBRA FIC – Fondo de Inversión en bienes raíces en Bolivia.

Durante la gestión 2017 el Fondo FIBRA-FIC evaluó más de 150 proyectos inmobiliarios e invirtió USD 11.7 Millones en 8 operaciones en las ciudades de La Paz y Santa Cruz, cantidad que representa el 31.9% del capital del Fondo destinado a inversiones en bienes raíces.

Con la inversión realizada, el Fondo apoyó con la construcción de aproximadamente 750 productos inmobiliarios de los cuales al menos 700 califican bajo los parámetros de vivienda social. Adicionalmente las inversiones del Fondo generaron aproximadamente 540 empleos directos y 1,340 empleos indirectos. Las operaciones en las que el Fondo invirtió sus recursos mantienen garantía de activos reales de 1 a 1 y no presentan mora.

5. RESUMEN COMPARATIVO DE ESTADOS FINANCIEROS

Expresado en Dólares Americanos	2015	2016	2017
Inversiones y Disponibilidades	7,292,892	11,264,447	7,586,089
Otros Activos	971,335	1,222,989	1,219,977
TOTAL ACTIVO	8,264,227	12,487,436	8,806,067
Títulos valores por recomprar	4,538,588	8,132,786	5,409,727
Cuentas por pagar	311,747	554,578	374,183
TOTAL PASIVO	4,850,335	8,687,364	5,783,909
Capital y Reservas	1,676,230	1,723,487	1,767,569
Resultados	1,737,662	2,076,585	1,254,588
TOTAL PATRIMONIO	3,413,892	3,800,072	3,022,157
PASIVO Y PATRIMONIO	8,264,227	12,487,436	8,806,067
Ingresos	2,499,259	2,680,607	2,275,203
Egresos	1,554,112	1,798,969	1,968,856
Resultado de la Gestión	945,147	881,638	306,347
Rentabilidad sobre el Patrimonio	27.69%	23.20%	10.14%
Dividendos	495,457	531,992	1,084,261
VALORES EN ADM. Y CUSTODIA	664,675,711	632,211,715	627,545,287

Panamerican Securities S.A. es, a su vez, accionista controlador de Panamerican SAFI S.A.

Resumen comparativo de los Estados Financieros de Panamerican SAFI S.A.

Cifras dólares americanos	2015	2016	2017
Activo	1.221.819	1.365.403	2.340.191
Pasivo	369.122	203.206	1.048.178
Patrimonio	852.697	1.162.196	1.292.013
Ingresos	476.400	1.091.159	1.408.726
Egresos	463.228	781.659	1.086.997
Utilidad / (Pérdida)	13.172	309.500	321.729

6. INFORME DEL SÍNDICO

La Paz, 24 de abril de 2018

Señores

Accionistas

Panamerican Securities S.A.

Presente.-

De acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en los Estatutos de la Sociedad, me complace informar lo siguiente:

He fiscalizado la administración de la sociedad comprobando, en términos generales, la veracidad y coherencia de la información proporcionada por el Presidente y los ejecutivos de la Sociedad.

He asistido a las reuniones de Directorio de la Sociedad en las que he velado siempre por el interés de los accionistas y de la empresa.

He revisado los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2017, así como el Dictamen de Auditoría Externa elaborado por Ernst & Young (Auditoría y Asesoría) Ltda. Al respecto, me cumple informar que toda la documentación revisada ha sido preparada en conformidad a lo establecido por el Código de Comercio, los Estatutos de la Sociedad y las normas aplicables vigentes.

En mi opinión, la administración de la Sociedad ha cumplido con lo requerido por el Código de Comercio y por los Estatutos de la Sociedad durante la gestión 2017.

Por lo tanto, me es grato recomendar a la Junta General de Accionistas la aprobación de los Estados Financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017.

Muy atentamente.



Paul Stach
Síndico

7. Estados Financieros Auditados

PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA Estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016

CONTENIDO :

Dictamen del auditor independiente
Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de cambios en el patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano

US\$ = dólar estadounidense

UFV = unidad de fomento a la vivienda



Ernst & Young Ltda.
Av. 20 de Octubre N° 2665 - Sopocachi
Edif. Torre Azul - Piso 16
La Paz - Bolivia

Tel. 591-2-243 4313
Fax: 591-2-214 0937
ey.com

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores
Directores y Accionistas de
PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA (la Sociedad), que incluyen el Balance general al 31 de diciembre de 2017, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores en Bolivia.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y con lineamientos para auditorías externas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, para entidades intermediarias del mercado de valores en Bolivia. Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de este informe. Somos independientes de la Institución de conformidad con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido con nuestras responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para emitir nuestra opinión.

Párrafo de énfasis - Bases de contabilidad

Llamamos la atención sobre la Nota 2 a los estados financieros, en la que se describen las bases contables utilizadas. Los estados financieros han sido preparados con el propósito específico de cumplir con las disposiciones reglamentarias de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no está modificada en relación con este aspecto.

Otros aspectos

Los estados financieros de la Sociedad para el año terminado al 31 de diciembre de 2016, fueron auditados por otro auditor, quien ha expresado una opinión no calificada en fecha 17 de abril de 2017.

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

La Gerencia de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades intermediarias del mercado de valores en Bolivia, así como del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de equivocaciones materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en marcha, revelando, según corresponda, aspectos relacionados con empresa en marcha y utilizando el principio contable de empresa en marcha, excepto si la Gerencia tiene la intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La Dirección de la Sociedad, es responsable de supervisar el proceso de reporte de la 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 equivocaciones materiales, ya sea 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 es una garantía de que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia vaya a detectar en todos los casos una equivocación material cuando exista. Las equivocaciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, pueden influenciar las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría realizada 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. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de equivocaciones materiales en los estados financieros, ya sea 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 equivocación material debido a fraude es más elevado que en el caso de una equivocación material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno.
- Evaluamos la idoneidad de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas, efectuadas por la Gerencia.
- Concluimos sobre la idoneidad del uso, por parte de la Gerencia, del principio contable de empresa en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, 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 futuros podrían ocasionar que la entidad deje de ser considerada una empresa en marcha.
- Evaluamos la presentación, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes, de manera que se encuentren razonablemente expuestos.



Comunicamos a la Dirección entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

La Paz, 12 de abril de 2018

ERNST & YOUNG LTDA.
Firma Miembro de Ernst & Young Global

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Javier Iriarte J.', is written over the printed name.

Lic. Aud. Javier Iriarte J.
Socio
MAT. PROF. N° CAUB-9324
MAT. PROF. N° CAULP-3690

BALANCE GENERAL

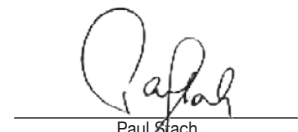
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

	Nota	2017 Bs	2016 Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponible	4	5.894.584	9.277.505
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	1.926.899	4.022.241
Inversiones en operaciones de reporto	6	35.407.122	55.759.471
Documentos y cuentas pendientes de cobro	7	864.199	1.235.662
Impuestos por recuperar	8	662.448	611.795
Gastos pagados por anticipado		165.027	165.212
Activos de uso restringido	9	601.341	429.837
Total del activo corriente		<u>45.521.620</u>	<u>71.501.723</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	10	8.571.868	7.785.052
Documentos por cobrar a largo plazo	11	240.100	-
Activo fijo	12	5.146.181	5.241.475
Activo intangible	13	496.447	544.207
Otros activos	14	433.401	591.355
Total del activo no corriente		<u>14.887.997</u>	<u>14.162.089</u>
Total del activo		<u><u>60.409.617</u></u>	<u><u>85.663.812</u></u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	15	35.435.551	55.790.914
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	16	1.045.907	658.165
Impuestos por pagar	17	813.344	1.137.153
Otros pasivos corrientes		2.345	1.465
Provisiones	18	705.296	520.103
Total del pasivo corriente		<u>38.002.443</u>	<u>58.107.</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Otros pasivos a largo plazo	19	1.675.174	1.487.515
Total del pasivo no corriente		<u>1.675.174</u>	<u>1.487.515</u>
Total del pasivo		<u><u>39.677.617</u></u>	<u><u>59.595.315</u></u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social	24	9.851.700	9.851.700
Reserva legal	25	2.273.824	1.971.422
Resultados acumulados		8.606.476	14.245.375
Total del patrimonio neto		<u>20.732.000</u>	<u>26.068.497</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u><u>60.409.617</u></u>	<u><u>85.663.812</u></u>
Cuentas de orden	26	<u>4.304.960.669</u>	<u>4.336.972.368</u>
Cuentas de registro	27	<u>16.013.098</u>	<u>18.853.153</u>

Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Hebe Noya
Contadora


Carola Blanco
Presidenta Ejecutiva


Paul Bach
Síndico

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

	Nota	2017 Bs.	2016 Bs.
Ingresos operacionales	20	6.569.284	6.406.873
Gastos operacionales	20	(1.370.092)	(1.775.512)
Margen operativo		5.199.192	4.631.361
Ingresos financieros	21	6.806.888	9.647.530
Gastos financieros	21	(5.099.413)	(2.730.381)
Margen financiero		1.707.475	6.917.149
Margen operativo financiero		6.906.667	11.548.510
Recuperación de incobrables	22	52.617	10.331
Cargos por incobrabilidad	22	(59.341)	(21.775)
Margen de incobrabilidad		(6.724)	(11.444)
Resultado después de incobrables		6.899.943	11.537.066
Gastos de administración	23	(6.288.219)	(6.653.377)
Resultado operacional		611.724	4.883.689
Ingresos no operacionales		2.177.459	2.322.733
Gastos no operacionales		(463.019)	(866.092)
Margen no operacional		1.714.440	1.456.641
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		2.326.164	6.340.330
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.643	1.496
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(6.058)	(4.221)
Resultado antes de impuestos		2.321.749	6.337.605
Impuestos sobre las utilidades de las empresas		(220.212)	(289.571)
Resultado neto del ejercicio		2.101.537	6.048.034

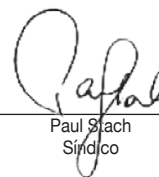
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Hebe Noya
Contadora



Carola Blanco
Presidenta Ejecutiva



Paul Stach
Síndico

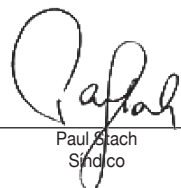
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

	Capital social Bs	Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2015	9.851.700	1.647.236	11.920.364	23.419.300
Pago de resultados acumulados aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de enero de 2016	-	-	(3.398.837)	(3.398.837)
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de abril de 2016	-	324.186	(324.186)	-
Resultado neto del ejercicio	-	-	6.048.034	6.048.034
Saldo al 31 de diciembre de 2016	9.851.700	1.971.422	14.245.375	26.068.497
Pago de resultados acumulados aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 03 de febrero de 2017	-	-	(3.645.130)	(3.645.130)
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2017	-	302.402	(302.402)	-
Pago de resultados acumulados aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de diciembre de 2017	-	-	(3.792.904)	(3.792.904)
Resultado neto del ejercicio	-	-	2.101.537	2.101.537
Saldo al 31 de diciembre de 2016	9.851.700	2.273.824	8.606.476	20.732.000

Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Hebe Noya
 Contadora

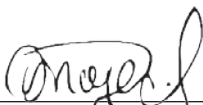

 Carola Blanco
 Presidenta Ejecutiva


 Paul Bach
 Síndico

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

	<u>2017</u> Bs	<u>2016</u> Bs
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	2.101.537	6.048.034
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(6.119)	(3.895)
Cargos devengados no pagados	28.429	31.443
Provisión o provisiones para beneficios sociales	394.006	348.559
Provisión para impuestos y otras cuentas por pagar	220.212	289.571
Depreciaciones y amortizaciones	361.643	313.136
Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio	3.099.708	7.026.848
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	3.895	3.322
Cargos pagados devengados en ejercicios anteriores	(31.443)	(6.481)
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas por cobrar a corto plazo, impuestos por recuperar, activos de uso restringido, gastos pagados por anticipado	149.491	(1.062.167)
Otros activos y activo intangible	61.332	(369.664)
Documentos y cuentas por cobrar a largo plazo	(240.100)	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, impuestos por pagar, provisiones, ingresos diferidos y otros pasivos corrientes	(176.553)	1.027.690
Flujo neto en actividades de operación	2.866.330	6.619.548
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Incremento (disminución) en financiación y obligaciones por intermediación:		
Incremento (disminución) en actividad de inversión:		
Inversiones bursátiles en valores de deuda	2.097.566	3.842.701
Inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	-	838
Flujo neto en actividades de intermediación	2.097.566	3.843.539
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Cuentas de los accionistas-aportantes		
Pago de dividendos	(7.438.034)	(3.398.837)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(7.438.034)	(3.398.837)
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones permanentes	(786.816)	(1.685.170)
Activo fijo	(121.967)	(583.893)
Flujo neto en actividades de inversión	(908.783)	(2.269.063)
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	(3.382.921)	4.795.187
Disponibilidades al inicio del ejercicio	9.277.505	4.482.318
Disponibilidades al cierre del ejercicio	5.894.584	9.277.505

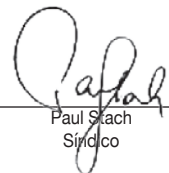
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Hebe Noya
Contadora



Carola Blanco
Presidenta Ejecutiva



Paul Stach
Síndico

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa, fue constituida como Sociedad Anónima mediante escritura pública N° 5/94 de fecha 17 de enero de 1994, habiendo obtenido la autorización de la ex.- Comisión Nacional de Valores, actual Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante resolución de Directorio CNV-RD-26/94, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la Sociedad en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.28/94. En fecha 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (Ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia) modificó el registro de Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa, mediante registro SPVS-IV-AB-PAN-006/2002.

Conforme a la escritura pública N° 1007/97, de fecha 12 de octubre de 1997, el capital autorizado inicial alcanzaba a Bs3.000.000. Que mediante escritura pública N° 0539/2004 de fecha 22 de julio de 2004, se procede al incremento del capital autorizado de la Sociedad, pasando de Bs3.000.000 a Bs5.000.000. Posteriormente, mediante escritura pública N° 565/2011 de fecha 22 de julio de 2011, se procede al incremento del capital pagado de Bs3.250.000 a Bs3.694.600 y manteniéndose el capital autorizado de la Sociedad a Bs5.000.000, realizándose la correspondiente modificación de los estatutos de la Sociedad.

En fecha 22 de mayo de 2013 mediante escritura pública N° 038/2013 se procede al incremento de capital autorizado pasando de Bs5.000.000 a Bs14.000.000, realizándose las correspondientes modificaciones de los estatutos de la Sociedad y de la escritura de constitución en las partes pertinentes.

Mediante escritura pública N° 1544/2013 de fecha 30 de julio de 2013, se procede al incremento de capital pagado de Bs3.694.600 a Bs7.389.200.

En fecha 27 de mayo de 2014 mediante escritura pública N° 840/2014 se procede al incremento de capital pagado pasando de Bs7.389.200 a Bs9.851.700.

El objeto de la Sociedad es actuar como agente de bolsa en la actividad bursátil y en otras actividades relacionadas en las bolsas de valores existentes en el país y en el extranjero, pudiendo operar por cuenta y riesgo propio, o por cuenta y órdenes de terceras personas todas las operaciones, actos, contratos, servicios bursátiles y prestar servicios de asesoramiento y/o consultoría financiera, pudiendo además asociarse con otras sociedades nacionales o extranjeras, dentro de las normas legales pertinentes.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con las normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) vigentes al 31 de diciembre de 2017. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, excepto por 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

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la re expresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice del ajuste.

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

2.3 Criterios de valuación

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

a) Moneda extranjera

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

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

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

i) Inversiones en posición propia

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en el texto ordenado Metodología de Valoración aprobado por Resolución ASFI N° 390/2012 de 9 de agosto de 2012.

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 Administrativa mencionada anteriormente, 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 las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a solicitud de las entidades supervisadas por la Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) involucradas en los procesos de valoración, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine 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”.

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

Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación, 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 de Valores.

La previsión por menor valor en títulos e instrumentos representativos de deuda se constituye en los siguientes casos:

- Cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de “precio de costo o de mercado, el menor.
- Cuando la entidad reguladora, mediante norma expresa establezca la constitución de una previsión por pérdida del valor.
- Cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, la Sociedad, aplicando un criterio de prudencia, opte por su constitución.

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 se registra el mismo importe más los productos devengados, 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.

c) **Inversiones permanentes**

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

Las acciones en Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas, sobre los estados financieros no auditados Al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

d) 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 actualizado a la fecha de cierre. La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas de acuerdo con el siguiente detalle:

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la previsión es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de esos derechos.

e) Gastos pagados por anticipado

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, en esta cuenta se registran los gastos pagados por anticipado representan principalmente el pago de pólizas de seguro y servicios, por el saldo del pago anticipado.

f) Activo fijo

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el activo fijo está valuado a su costo de adquisición (Ver nota 2.1), menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas de depreciación anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor neto de dichos bienes, en su conjunto, no superan 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.

g) Activo intangible

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Derecho de Puesto en Bolsa y el Certificado de Aportaciones a la Asociación Boliviana de Agentes en Valores se encuentran valuados a su costo de adquisición ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2008 (ver nota 2.1). Los programas y licencias de computación adquiridos de terceros están valuados al costo de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente

amortización acumulada, que es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas de amortización anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

h) Otros activos

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los otros activos corresponden a obras de arte valuadas a su costo de adquisición. Los programas de computación desarrollados internamente y las mejoras de un inmueble alquilado están valuados su costo, menos la correspondiente amortización acumulada, que es calculada por el método de la línea recta aplicando tasas de amortización anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil. Las partidas pendientes se encuentran registradas al valor de la transacción que originó la partida y en caso de la misma no sea regularizada en un plazo máximo de treinta días se provisiona el saldo a un 100% por irrecuperabilidad.

i) Previsión para indemnizaciones al personal

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir más de 90 días de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

j) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, 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 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

k) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos, valoración, venta de valores y premios) son contabilizados por el sistema de lo devengado sobre las operaciones vigentes.

l) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden principalmente por servicios de intermediación, los que son contabilizados por el sistema de lo devengado.

m) Gastos operacionales

Los gastos operativos por operaciones bursátiles son contabilizados por el sistema de lo devengado.

n) Gastos de administración

Los gastos administrativos corresponden a remuneraciones al personal, gastos de servicios contratados, depreciación y desvalorización de activos fijos, así como la amortización de cargos diferidos y otros gastos administrativos, contabilizados por el método del devengado.

o) Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto a 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 29387 de 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007 y respectivamente. 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.

En caso de existir quebranto impositivo, este podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres años siguientes, las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

p) Cuentas de orden

Se registran las cuentas destinadas a la contabilización de operaciones de terceros que por su naturaleza no integran el activo, pasivo o patrimonio de la Sociedad, ni afectan sus resultados.

La información que se revela corresponde a Disponibilidades, Inversiones y Custodia de terceros en administración.

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2017 y 2016, están valuadas y se registran de acuerdo a lo descrito en la nota 2.3 b) i).

q) Cuentas de registro

Corresponde a los documentos, valores e inversiones en general que son propiedad de la Sociedad, los cuales están valuados a su valor nominal.

r) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 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, es decir que no fueron actualizados por inflación a partir del 1° de enero de 2009.

NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no ha realizado cambios en las políticas, prácticas y estimaciones contables con relación al 31 de diciembre de 2016.

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

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

	<u>2017</u> Bs	<u>2016</u> Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	4.034.879	8.011.190
BNB VALORES PERU – Liquidez	593.390	-
FBO Morgan Stanley Smith Barney LLC	<u>1.266.315</u>	<u>1.266.315</u>
	<u>5.894.584</u>	<u>9.277.505</u>

NOTA 5 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

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

	<u>2017</u> Bs	<u>2016</u> Bs
Valores emitidos por entidades del estado o Instituciones públicas	1.377	1.011.037
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	513.319	798.386
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	<u>1.412.203</u>	<u>2.212.818</u>
	<u>1.926.899</u>	<u>4.022.241</u>

NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTEO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Derechos sobre valores cedidos en reporteo:		
Depósitos a plazo fijo	22.700.000	43.529.000
Bonos emitidos por entidades del estado o instituciones publicas	1.049.534	-
Bonos emitidos por entidades financieras	719.900	4.234.167
Bonos emitidos por entidades no financieras	10.937.688	7.996.304
	<u>35.407.122</u>	<u>55.759.471</u>

NOTA 7 – DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	457.238	705.533
Documentos pendientes de cobro	14.500	14.500
Cuentas pendientes de cobro a empresas vinculadas	396.544	523.392
Cuentas pendientes de cobro al personal	1.500	2.129
Previsión para incobrabilidad cuentas pendientes de cobro diversas	(5.583)	(9.892)
	<u>864.199</u>	<u>1.235.662</u>

NOTA 8 – IMPUESTOS POR RECUPERAR

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal	30.839	72.397
Otros impuestos por recuperar	631.609	539.398
	<u>662.448</u>	<u>611.795</u>

NOTA 9 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco nacional de Bolivia - Fianza Bancaria	171,500	-
Letras emitidas por el Banco Central de Bolivia	429,841	429,837
	<u>601,341</u>	<u>429,837</u>

NOTA 10 – INVERSIONES PERMANENTES

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	998.145	970.516
Panamerican SAFI S.A.	7.555.887	6.796.700
Otras inversiones sin oferta pública	17.836	17.836
	<u>8.571.868</u>	<u>7.785.052</u>

NOTA 11 - DOCUMENTOS POR COBRAR LARGO PLAZO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Contratos de anticrético	240.100	-
	<u>240.100</u>	<u>-</u>

NOTA 12 – ACTIVO FIJO

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

	<u>2017</u>		<u>2016</u>	
	<u>Valores originales</u>	<u>Depreciación acumulada</u>	<u>Valores netos</u>	<u>Valores netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Edificaciones	2.898.315	(305.853)	2.592.462	2.664.919
Muebles y enseres	639.399	(224.886)	414.513	478.726
Equipos e instalaciones	333.917	(118.745)	215.172	146.182
Equipos de computación	141.591	(62.981)	78.610	106.224
Bienes fuera de uso (1)	1.845.424	-	1.845.424	1.845.424
Totales	<u>5.858.646</u>	<u>(712.465)</u>	<u>5.146.181</u>	<u>5.241.475</u>

La depreciación de bienes de uso, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2017 y 2016, alcanza Bs217.261 y 204.207, respectivamente.

(1) Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad invirtió Bs1.845.424, en la adquisición de un inmueble más sus remodelaciones en la Ciudad de Santa Cruz, esta infraestructura fungirá como Oficina de la Agencia creada por la Sociedad, que a la fecha de cierre, aun no fue autorizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

NOTA 13 – ACTIVO INTANGIBLE

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Derecho de puesto en bolsa	402.861	402.861
Programas y licencias de computación	70.792	117.234
Aportes y afiliaciones	22.794	24.112
	<u>496.447</u>	<u>544.207</u>

La amortización de activos intangibles, cargados a los resultados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 alcanza a Bs62.596 y Bs38,234, respectivamente.

NOTA 14 – OTROS ACTIVOS

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bienes diversos	161.249	161.249
Cargos diferidos	206.077	427.844
Partidas pendientes de imputación	66.075	2.262
	<u>433.401</u>	<u>591.355</u>

La amortización de cargos diferidos, cargados a resultados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 alcanza a Bs81.786 y Bs70.695, respectivamente.

NOTA 15 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	35.407.122	55.759.471
Cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles a corto plazo	28.429	31.443
	<u>35.435.551</u>	<u>55.790.914</u>

NOTA 16 – DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Remuneraciones y honorarios por pagar	2.637	4.834
Dividendos pendientes de pago	825.325	-
Prestaciones sociales por pagar	54.635	224.451
Otras cuentas por pagar	163.310	428.880
	<u>1.045.907</u>	<u>658.165</u>

NOTA 17 – IMPUESTOS POR PAGAR

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Retención de Impuestos por pagar	8.305	367.846
Impuesto por pagar con cargo a la entidad	<u>805.039</u>	<u>769.307</u>
	<u>813.344</u>	<u>1.137.153</u>

NOTA 18 – PROVISIONES

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Provisión de obligaciones laborales	593.725	447.099
Otras provisiones	<u>111.571</u>	<u>73.004</u>
	<u>705.296</u>	<u>520.103</u>

NOTA 19 – OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Obligaciones por préstamos de Bancos y entidades financieras	<u>1.675.174</u>	<u>1.487.515</u>
	<u>1.675.174</u>	<u>1.487.515</u>

(1) AL 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad cuenta con dos Préstamos Hipotecarios otorgados por el Banco Nacional de Bolivia S.A.

El Objeto del primer préstamo es para reponer fondos para la adquisición de la Oficina en la ciudad de Santa Cruz cuyas características son las siguientes: Capital Bs1.540.000; Plazo 5 años; Tipo de Cuota Fija Capital; Tipo de tasa de interés Variable (6.5% por 3 cuotas 6.68% 24 cuotas); TEAC 6.643%

El objeto del segundo préstamo es reponer fondos para la adquisición de la Oficina 302 en la ciudad de La Paz cuyas características son las siguientes: Capital Bs385.000.-; Plazo 9 años; Tipo de Cuota Fija Capital; Tipo de tasa de interés Variable (6% por 3 cuotas 6.65% 24 cuotas); TEAC 6.516%

NOTA 20 - INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Ingresos operacionales		
Ingresos por servicios de intermediación	1.652.900	1.607.193
Ingresos por colocación primaria	541.861	859.987
Ingresos por administración y custodia de cartera	720.799	1.061.445
Ingresos operacionales diversos	3.653.724	2.878.248
	<u>6.569.284</u>	<u>6.406.873</u>
Gastos operacionales		
Gastos por intermediación, custodia y diversos	1.370.092	1.775.512
	<u>1.370.092</u>	<u>1.775.512</u>

NOTA 21 - INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
Ingresos financieros		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	1.817.052	3.003.787
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de deuda	1.198.258	1.333.847
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	-	24.234
Ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles	3.615.562	5.285.662
Otros ingresos financieros	176.016	-
	<u>6.806.888</u>	<u>9.647.530</u>
Gastos financieros		
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	228.914	385.103
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	3.513.675	1.772.899
Otros cargos financieros	1.356.824	572.379
	<u>5.099.413</u>	<u>2.730.381</u>

NOTA 22 – RECUPERACIONES Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD

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

	<u>2017</u> Bs	<u>2016</u> Bs
Recuperaciones de incobrables		
Recuperaciones de Incobrables	52.617	10.331
	<u>52.617</u>	<u>10.331</u>
Cargos por incobrabilidad		
Cargos por incobrabilidad	59.341	21.775
	<u>59.341</u>	<u>21.775</u>

NOTA 23 - GASTOS DE ADMINISTRACION

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

	<u>2017</u> Bs	<u>2016</u> Bs
Gastos de personal	3.310.260	3.582.218
Gastos de comercialización	69.247	10.468
Depreciación y desvalorización de activo	279.857	242.440
Amortización cargos diferidos	81.786	70.695
Servicios contratados	838.589	828.286
Seguros	40.088	38.298
Comunicaciones y traslados	451.214	479.129
Mantenimiento y reparaciones	12.453	37.655
Impuestos	372.882	418.297
Otros gastos de administración	831.843	945.891
	<u>6.288.219</u>	<u>6.653.377</u>

NOTA 24 - CAPITAL SOCIAL

El Capital Autorizado de la Sociedad es de Bs14.000.000 dividido en 140.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital pagado está conformado por Bs9.851.700 correspondientes a 98.517 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es de Bs210.44 y Bs264.61, respectivamente.

NOTA 25 – RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades de cada ejercicio al fondo de Reserva Legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del Capital Pagado. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la reserva legal asciende a Bs2.273.823 y Bs1.971.422, respectivamente.

NOTA 26 - CUENTAS DE ORDEN

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas de terceros en administración	23.883.212	68.246.935
Inversiones de terceros en administración	2.132.456.872	2.068.872.164
Valores emitidos no colocados	-	125.280.000
Anotaciones en cuenta de terceros	2.147.765.945	2.072.449.268
Valores de terceros en custodia o registro	854.640	2.124.000
	<u>4.304.960.669</u>	<u>4.336.972.368</u>

NOTA 27 – CUENTAS DE REGISTRO

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Registro y custodia de la entidad	16.013.098	18.853.153
	<u>16.013.098</u>	<u>18.853.153</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se registra la custodia de valores sin oferta pública y valores representativos de derechos patrimoniales. Asimismo se registra la Línea de Crédito no utilizada otorgada por el Banco Nacional de Bolivia S.A que alcanza a Bs14.000.000.

NOTA 28 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de US\$ 729.511.y US\$ 86.858, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	Bs	Bs
ACTIVO		
Disponibilidades	3.572.134	5.251.174
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.082.795	1.455.162
Inversiones en operaciones de reporto	7.966.360	2.740.049
Documentos y cuentas pendientes de cobro	601.465	630.936
Gastos pagados por anticipado	16.937	20.908
Inversiones permanentes	17.836	17.836
Otros activos	11.407	61.249
Total Activo	<u>13.268.934</u>	<u>10.277.314</u>
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	7.968.295	2.740.049
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	-	9.749
Total Pasivo	<u>7.968.295</u>	<u>2.749.798</u>
Posición neta activa expresada en bolivianos	<u>5.300.639</u>	<u>7.527.516</u>
Equivalente en moneda extranjera	<u>772.688</u>	<u>1.097.306</u>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2017 y 2016 en dólares americanos fueron convertidos a los tipos de cambio vigentes de Bs6,86 respectivamente.

NOTA 29 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Los resultados de las gestiones anteriores se exponen como parte de los ingresos y gastos no operacionales. En la gestión 2017 se registraron ingresos por Bs4.449 y gastos por Bs250.313 y en la gestión 2016 se registraron ingresos por Bs52.353 y gastos por Bs273.489.

NOTA 30 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Los resultados extraordinarios se exponen como parte de los ingresos y gastos no operacionales. Al 31 de diciembre de 2017 se registraron ingresos por Bs61.330 y gastos por Bs164.167 y Al 31 de diciembre de 2016 se registraron ingresos por Bs99.313 y gastos por Bs213.684.

NOTA 31 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por lo mencionado en la nota 10 a los estados financieros.

NOTA 32 – SALDOS POR OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2017:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Cuentas por pagar</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Panamerican SAFI S.A. cuentas por cobrar	4.000	-
Carola Blanco cuenta por cobrar	100.941	-
Pablo Trigoso cuenta por cobrar	291.604	-
Total	<u>396.545</u>	<u>-</u>

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Comisiones y Otros Varios</u>	<u>Gastos de Administración</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Dietas y honorarios a Directores	-	81.255
Panamerican Investments S.A.	17.550	-
Data Source S.A.	2.182	296.102
Panamerican SAFI S.A.	32.118	-
Rendimiento VPP acciones Panamerican SAFI S.A.	1.881.519	2085.191
Total	<u>1.933.369</u>	<u>2.462.548</u>

Al 31 de diciembre de 2015:

	<u>Activo</u>	<u>Pasivo</u>
	<u>Cuentas por cobrar</u>	<u>Cuentas por pagar</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Panamerican SAFI S.A.	114	-
Carola Blanco cuenta por cobrar	134.586	-
Pablo Trigoso cuenta por cobrar	388.806	-
Dietas y honorarios pendientes de pago Directores	-	1.029
Data Source S.A.	-	8.240
Total	<u>523.506</u>	<u>9.269</u>

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Comisiones y Otros Varios</u>	<u>Gastos de Administración</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Dietas y honorarios a Directores	-	250.944
Panamerican Investments S.A.	65	-
Data Source S.A.	109	287.665
Panamerican SAFI S.A.	49.421	-
Total	<u>49.595</u>	<u>538.609</u>

NOTA 33 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

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

NOTA 34 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 35 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 36 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido, con posterioridad al 31 de diciembre de 2017, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



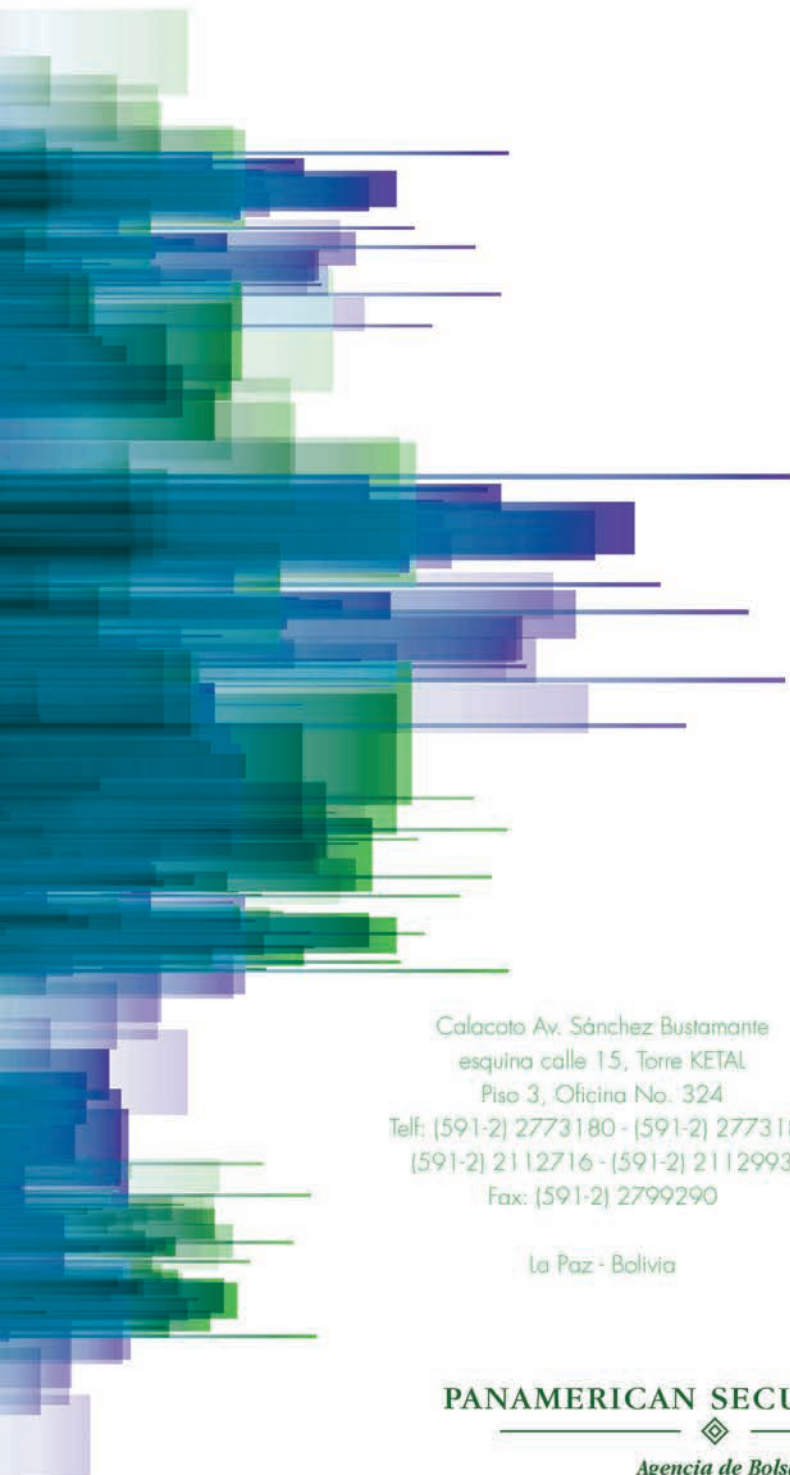
Hebe Noya
Contadora



Carola Blanco
Presidenta Ejecutiva



Paul Stach
Síndico



Calacoto Av. Sánchez Bustamante
esquina calle 15, Torre KETAL
Piso 3, Oficina No. 324
Telf: (591-2) 2773180 - (591-2) 2773181
(591-2) 2112716 - (591-2) 2112993
Fax: (591-2) 2799290

La Paz - Bolivia

Torres Duo Centro Empresarial,
Piso 7 Of. 8
Av. Cuarto Anillo, Zona Norte
Telf +(591-3) 3-3888841

Santa Cruz, Bolivia

PANAMERICAN SECURITIES S.A.



Agencia de Bolsa

www.panamericansec.com.bo