



# MEMORIA ANUAL 2018

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

---

  
*Agencia de Bolsa*

# PANAMERICAN SECURITIES S.A.



*Agencia de Bolsa*

## **MEMORIA ANUAL 2018**

### **CONTENIDO**

- 1. Identificación de la empresa**
- 2. Carta Informe del Presidente**
- 3. Administración gestión 2018**
- 4. Informe de Gerencia**
- 5. Resumen Comparativo de Estados Financieros**
- 6. Informe del Síndico**
- 7. Estados Financieros Auditados**

## 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, 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](http://www.panamericansec.com)

## 2. CARTA INFORME DEL PRESIDENTE

La Paz, 26 de abril de 2019

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 2018.

Dentro del contexto internacional se registró un crecimiento del 3%, levemente inferior a la gestión pasada, donde resalta las tensiones comerciales entre Estados Unidos de Norteamérica con la República Popular de China y los países miembros de la Unión Europea.

Latinoamérica tuvo un crecimiento en torno al 1.2% (según CEPAL), del cual Bolivia presenta nuevamente uno de los crecimientos más altos de la región con un PIB del 4.22%, en línea con los impulsos de las políticas monetaria y fiscal. El desempeño de las actividades extractivas no renovables, todavía en proceso de recuperación ante tendencias de mejoras en los precios de las materias primas. La inflación continuó en niveles controlados y bajos, terminando el año con una variación de 1.5%, la tasa más baja de los últimos años y una de las más bajas de la región.

Durante el 2018, el sistema financiero nacional se vio afectado por la contracción de la liquidez, la cual provocó que los depósitos del público se incrementen en un 5.5% y los créditos en un 12.2%. El nivel de las Reservas Internacionales Netas (RIN) continuó disminuyendo llegando a USD 8,946 millones. Las tasas pasivas mostraron una tendencia creciente con alto grado de volatilidad, situación que se reflejó en las tasas de reporto que alcanzaron tasas máximas del 8%.

El volumen total negociado en la Bolsa Boliviana de Valores alcanzó a USD 17,210 millones con un significativo crecimiento de 34.45%, el más alto registrado a la fecha. El 97% de las negociaciones realizadas corresponde a operaciones de renta fija, de los cuales más el 83% fueron transacciones con Depósitos a Plazo Fijo.

Panamerican Securities S.A. durante la gestión 2018 ha estructurado y colocado 2 emisiones de Bonos por USD 30 millones en mercado primario bursátil, de empresas en los sectores de agroindustria y microfinanzas. Asimismo, ha realizado operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. alcanzado un volumen de operaciones bursátiles de USD 3,754 millones en el año, situándose como la segunda agencia con mayor volumen operado (11.04% del volumen total). Se suma a ello una cartera bajo administración y custodia para sus clientes de USD 331 millones.

En cuanto a las inversiones permanentes, nuestra filial Panamerican SAFI consolidó las inversiones del Fondo PYME Progreso FIC, alcanzando un portafolio de USD 31.8 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 73.8 millones, de los cuales el 64% están invertidos en bienes raíces en Bolivia. Panamerican SAFI ha cerrado la gestión con un patrimonio de USD 1.8 millones y resultados positivos de USD 461 mil, con una rentabilidad sobre patrimonio de 25%.

En suma, nuestros resultados nuevamente fueron positivos. Alcanzamos ingresos por USD 7.5 millones y un beneficio neto después de impuestos de USD 1.6 millones, que representan una rentabilidad sobre el patrimonio de 40.29%. Asimismo, nuestra sólida posición financiera nos permitió realizar distribuciones a favor de nuestros accionistas por USD 646 mil.

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 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 2018

#### DIRECTORIO GESTIÓN 2018

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

#### EJECUTIVOS

**Carola Blanco Morales – Presidenta Ejecutiva.** Con más de 20 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 26 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 18 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 24 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 21 años y cuenta con una experiencia de más de 26 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 13 años. En su experiencia en Panamerican destaca haber realizado operaciones bursátiles por cuenta de importantes clientes institucionales como compañías de seguros, 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

Durante la gestión 2018 las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. continuaron su crecimiento, mostrando la importancia del mercado de valores en la generación de recursos destinados al financiamiento e inversión; se negociaron un total de USD 17.210 millones, 34.45% más respecto al año 2017.

En el transcurso de la gestión, el 96.87% de las operaciones se registraron con valores de renta fija y el restante 3.13% se registró en operaciones con valores de renta variable (operaciones con acciones y cuotas de participación de fondos de inversión cerrados), como se observa en el siguiente cuadro:

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Renta Fija	9.395.709	10.741.155	11.681.232	12.750.281	16.671.779
Renta Variable	437.283	363.468	591.302	50.286	538.496
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>9.832.992</b>	<b>11.104.623</b>	<b>12.272.533</b>	<b>12.800.567</b>	<b>17.210.275</b>
CRECIMIENTO	1.54%	12.93%	10.52%	4.30%	34,45%

Fuente: BBV

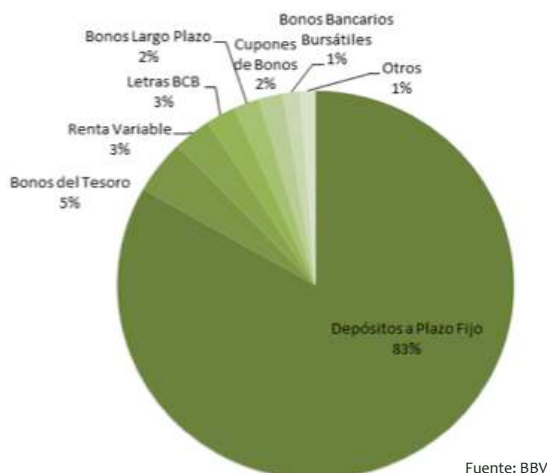
En cuanto al tipo de operaciones, las operaciones en reporto representaron el 52.77% del total negociado el 2018 y se concentraron principalmente de las transacciones realizadas con depósitos a plazo fijo, las cuales sumaron USD 14.322 millones, con una participación de 83.21% del total de valores negociados en la Bolsa Boliviana de Valores. Las operaciones de compraventa representaron el 47.23% del total operado durante la gestión.

*Evolución del monto operado en la BBV por tipo de operación (en porcentaje)*



Fuente: BBV

### Valores Negociados en renta fija (por tipo de instrumento)



Las tasas máximas y mínimas para operaciones de reporto en bolivianos promediaron un 3.93% y un 1.67%, respectivamente. El máximo se registró en el mes de noviembre con un 8.00% y el mínimo se alcanzó en mayo con 0.30%. Por su parte, las operaciones de reporto en dólares promediaron un 0.95% durante la gestión; las mínimas estuvieron alrededor del 0.14% en mayo y el máximo en agosto con un 4.50%.

Durante el 2018, el monto negociado en mercado primario fue de USD 546.03 millones, lo que ha representado un incremento de 3.39% comparado con la gestión 2017. Con respecto al volumen de financiamiento a través del mercado de valores, durante el 2018 se inscribió un total de USD 514.64 millones, en 21 nuevas emisiones en los sectores industrial, agroindustrial y de servicios, entidades de intermediación financiera, patrimonios autónomos, empresas de servicios financieros, fondos de inversión cerrados y gobierno municipal.

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Bonos bancarios bursátiles	71.064	134.051	270.605	101.059	78.243
Bonos a largo plazo	143.773	239.885	392.833	27.132	91.065
Bonos participativos	-	-	-	7.599	-
Bonos Municipales	-	-	-	-	21.217
Pagarés bursátiles	24.082	53.646	60.431	41.647	11.087
Valores de titularización	5.223	27	39.778	70.422	88.558
Cuotas de fondos cerrados	130.007	320	375.253	36.097	255.860
<b>Total Colocado</b>	<b>421.156</b>	<b>774.465</b>	<b>1.138.900</b>	<b>528.144</b>	<b>546.030</b>
<b>Crecimiento</b>	<b>(34.88%)</b>	<b>83.89%</b>	<b>47.06%</b>	<b>(53.63%)</b>	<b>3,39%</b>

Fuente: BBV

Los instrumentos con mayor participación sobre los valores inscritos fueron las cuotas de participación de los fondos de inversión cerrados, que alcanzan el 37.32% del total emitido, seguidos por los valores de titularización de contenido crediticio con un 17.18% y los bonos de largo plazo con un 16.70%.

*Inscripciones de valores en mercado primario por emisor durante el 2018  
(expresado en miles de dólares)*

EMISOR	MONTO INSCRITO
Banco Económico S.A.*	8.017
Banco FIE S.A.*	29.155
Banco BISA S.A. *	5.102
Banco Solidario S.A.*	10.204
Banco Ganadero S.A.*	24.781
Nutrioil S.A.	24.344
Bisa Leasing S.A.	26.239
BNB Leasing S.A.	1.700
Gas y Electricidad	10.933
Prolega S.A.	12.536
Soboce S.A	10.204
GMALP	20.405
Toyosa S.A.	11.000
Fubode IFD **	16.035
PROMUJER IFD**	17.493
Creceer IFD **	39.359
Farmacia Chávez **	15.554
MSC Expansión FIC	102.041
Diverso Import Export FIC	90.000
Santa Cruz Securities Ag. de Bolsa ***	2.449
Industrias de Aceite S.A.**	37.085
<b>TOTAL INSCRITO</b>	<b>514.636</b>

\* Bonos Subordinados

\*\*Valores de titularización

\*\*\*Acciones

Fuente: BBV

Adiciembre de 2018, 49 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 2.235 millones, con un perfil de vencimientos hasta 2031 (12 años). El 57.71% (USD 1.290 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 2018 la cartera de los inversionistas institucionales alcanzó a USD 20.613 millones lo cual representa un crecimiento del 8% respecto a la gestión pasada; de los cuales el 54.15% ha sido destinado a financiar al sector bancario (depósitos a plazo fijo y bonos bancarios bursátiles); el 22.95% a financiar al sector público nacional (bonos y cupones del TGN, letras del Banco Central de Bolivia y bonos municipales), el 8.69% se encuentra en cuentas de liquidez y otros activos, el 8.10% de la cartera está invertida en cuotas de participación de fondos de inversión cerrados y el 6.10% de la cartera se ha destinado a financiar al sector empresarial y micro financiero del país (bonos de largo plazo y participativos, pagarés, acciones y valores de titularización).

La evolución de la cartera de los principales inversionistas, se observa en el siguiente cuadro:

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

	2014	2015	2016	2017	2018
Fondos de Pensiones (2)	10.742.842	12.381.444	14.172.048	15.830.118	17.200.260
Fondos de Inversión Abiertos (40)	837.594	1.068.483	1.312.143	1.263.743	1.212.411
Fondos de Inversión Cerrados (28)	756.098	1.101.535	1.460.561	1.484.037	1.719.977
Compañías de seguros generales y fianzas (9) *	136.957	147.424	146.472	141.924	142.106
Compañías de Seguros Personales (9) *	415.677	398.799	392.363	367.973	338.618
<b>TOTAL CONSOLIDADO</b>	<b>12.889.168</b>	<b>15.097.685</b>	<b>17.483.588</b>	<b>19.087.795</b>	<b>20.613.372</b>
Crecimiento		17,1%	15,8%	9,2%	8,0%

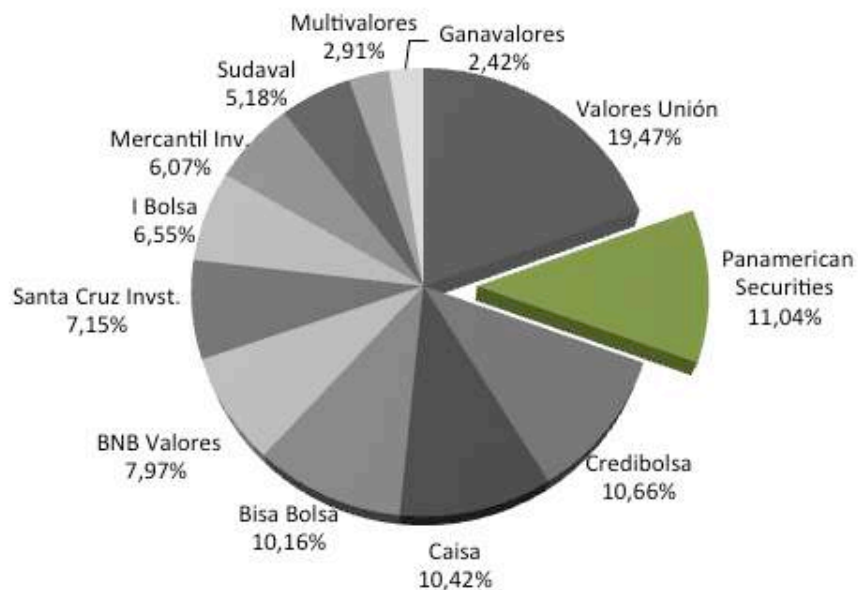
\* No incluye inversiones en bienes raíces

## DESEMPEÑO PANAMERICAN SECURITIES S.A.

En el contexto indicado, es importante destacar el desempeño favorable que la Agencia ha presentado durante la gestión; al 31 de diciembre 2018 el resultado fue de USD 1.6 millones después de impuestos, con una rentabilidad sobre patrimonio de 40,29%.

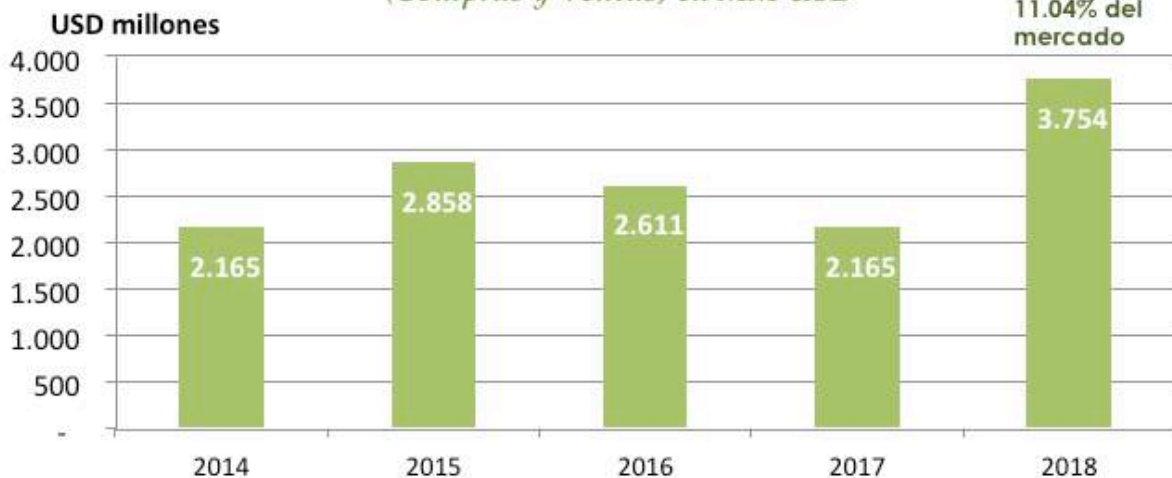
*Participación de mercado 2018 por monto operado*

### *Volumenes Operados BBV*



En la gestión 2018 Panamerican Securities S.A. ha realizado operaciones propias y para terceros por USD 3.754 millones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., situándose como la segunda agencia por volumen operado (11.04% del volumen total a dos puntas).

### *Volumen Operado Panamerican Securities (Compras y Ventas) en MM USD*



Los valores de terceros en administración alcanzaron USD 331 millones, manteniendo un nivel similar a los registrados en las gestiones pasadas. De esta forma la entidad ha mantenido una firme posición en la industria bursátil boliviana.

### Valores bajo administración y custodia



Las colocaciones de bonos en el mercado primario sumaron USD 30 millones en dos emisiones en la gestión 2018, en los sectores de agroindustria y microfinanzas, conforme se detalla a continuación:

SECTOR	EMPRESA	USD MM	TRABAJO REALIZADO
Microfinanzas	PROMUJER Institución Financiera de Desarrollo	17.5	Estructuración y colocación bajo la modalidad underwriting "Compromiso en Garantía" de valores de titularización
Industria	Procesadora de Oleaginosas PROLEGA	12.5	Emisión y colocación de bonos

Finalmente, Panamerican SAFI filial de Panamerican Securities S.A. administra dos Fondos de Inversión, los cuales de igual forma han 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 séptimo año de operaciones del Fondo, en la gestión 2018 el Fondo PyME Progreso ha invertido en PyMES USD 6.39 millones, logrando una colocación total de USD 17.6 millones, monto que representa el 92% del monto total disponible para inversión en PyMES.

La diversificación por rubros de actividad económica es la siguiente: comercio (36%), papel e imprenta (34%) y alimentos y bebidas (30%), lo que muestra una importante diversificación 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 2018 se incrementó significativamente la colocación en bienes raíces del Fondo FIBRA FIC, de 25% a fines del 2017 a 64% a fines del 2018 (USD 23 Millones), manteniendo simultáneamente los niveles de garantías y coberturas, y cumpliendo plenamente con las políticas y límites de inversiones. En este periodo, el Fondo evaluó más de 45 inversiones inmobiliarias, siguiendo un proceso estricto de debida diligencia y cumpliendo a cabalidad los procedimientos establecidos en los documentos constitutivos.

En términos de impacto, FIBRA FIC financió un total de 1.684 unidades inmobiliarias, generando aproximadamente 6.300 empleos directos. Se debe resaltar que un 92% de la colocación del Fondo se destinó a la construcción de viviendas sociales.

## 5. RESUMEN COMPARATIVO DE ESTADOS FINANCIEROS

<i>Expresado en Dólares Americanos</i>	2016	2017	2018
Inversiones y Disponibilidades	11.264.447	7.586.089	13.580.976
Otros Activos	1.222.989	1.219.977	1.146.440
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.487.436</b>	<b>8.806.067</b>	<b>14.727.416</b>
Títulos valores por recomprar	8.132.786	5.409.727	10.136.693
Cuentas por pagar	554.578	374.183	611.730
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8.687.364</b>	<b>5.783.909</b>	<b>10.748.423</b>
Capital y Reservas	1.723.487	1.767.569	2.366.050
Resultados	2.076.585	1.254.588	1.612.943
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.800.072</b>	<b>3.022.157</b>	<b>3.978.993</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>12.487.436</b>	<b>8.806.067</b>	<b>14.727.416</b>
Ingresos	2.680.607	2.275.203	7.545.604
Egresos	1.798.969	1.968.856	5.942.593
Resultado de la Gestión	881.638	306.347	1.603.011
Rentabilidad sobre el Patrimonio	23,20%	10,14%	40,29%
Dividendos	531.992	1.084.261	646.249
<b>VALORES EN ADM. Y CUSTODIA</b>	<b>632.211.715</b>	<b>627.545.287</b>	<b>633.780.547</b>

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.*

<b>Cifras en USD</b>	2016	2017	2018
Activo	1.365.403	2.340.191	2.936.558
Pasivo	203.206	1.048.178	1.095.437
Patrimonio	1.162.196	1.292.013	1.841.121
Ingresos	1.091.159	1.408.726	1.508.936
Egresos	781.659	1.086.997	1.047.337
Utilidad / (Pérdida)	309.500	321.729	461.598

## 6. INFORME DEL SÍNDICO

La Paz, 25 de abril de 2019

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 2018, 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 2018.

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 2018.

Muy atentamente,



Paul Stach  
Síndico

## 7. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017  
conjuntamente con el Informe del auditor independiente

### CONTENIDO

Informe 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

uss = dólar estadounidense

UFV = unidad de fomento de vivienda

## 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 2018, 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 2018, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables incluidas en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras emitido 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 el reglamento para la realización de auditorías externas emitido por la ASFI. 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 Sociedad 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 para que la Sociedad cumpla con las normas regulatorias emitidas por la ASFI para entidades intermediarias del mercado de valores. En consecuencia, los estados financieros pueden no ser apropiados para otra finalidad. Nuestra opinión no está modificada en relación con este aspecto.

### Aspectos clave de auditoría

Los aspectos clave de auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio. Estos aspectos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión separada sobre estos asuntos. Para cada uno de los aspectos a continuación, describimos la forma en la cual hemos tratado los mismos en el contexto de nuestra auditoría.

Hemos cumplido con las responsabilidades descritas en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe, incluyendo aquellas relacionadas con estos aspectos. Consecuentemente, nuestra auditoría incluyó la ejecución de procedimientos diseñados para responder a nuestra evaluación de los riesgos de equivocación material en los estados financieros. Los resultados de nuestros procedimientos de auditoría, incluyendo los procedimientos realizados para responder a los asuntos descritos a continuación, proveen las bases para nuestra opinión de auditoría sobre los estados financieros que se acompañan.

### 1. Valuación de las inversiones propias y de terceros en administración

<u>Aspecto clave de auditoría</u>	<u>Como tratamos el aspecto clave de auditoría</u>
<p>Tal como se expone en la Nota 2.b. a los estados financieros, las inversiones bursátiles están valuadas de acuerdo con la Metodología de Valoración de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, establecida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)</p> <p>El cumplimiento de esta metodología de valoración requiere que la Sociedad cuente con sistemas de información y procesos de cálculo del valor de las inversiones, que permitan determinar los valores de los instrumentos en forma diaria y al momento de la compra o venta de los mismos.</p> <p>Asimismo, requiere la permanente interacción con el mercado de valores, para incorporar los hechos relevantes de mercado.</p> <p>Los importes que se exponen en las Notas 5, 6 y 7 a los estados financieros, correspondientes a las inversiones en instrumentos bursátiles representativos de deuda y en operaciones de reporte, tanto en posición propia como de terceros en administración, son relevantes para los estados financieros, la periodicidad con la que deben ser actualizados estos valores y los requerimientos del regulador sobre los criterios de valuación han sido considerados para incluir este aspecto como un aspecto de mayor relevancia para la auditoría de los estados financieros.</p>	<p>Nuestra auditoría incluyó:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El entendimiento y la evaluación de los sistemas de información utilizados por la Sociedad para la valuación de las inversiones.</li> <li>• El relevamiento y prueba de los controles diarios de valuación, así como la validación de los parámetros introducidos al proceso provenientes de la Bolsa Boliviana de Valores (Hechos relevantes de mercado reportados)</li> <li>• La evaluación de los criterios aplicados por la Sociedad para la valuación de las inversiones respecto a la Metodología de Valoración de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)</li> <li>• Se realizaron pruebas de verificación de la valuación y existencia sobre los saldos de inversiones al cierre del ejercicio que fueron incorporados en los registros contables de la Sociedad.</li> </ul>

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

La Gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad de acuerdo con las normas contables incluidas en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras emitido por la ASFI para entidades intermediarias del Mercado de Valores, así como del control interno que la Gerencia determina necesario para permitir la preparación de estados financieros 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 administración 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.

Nos comunicamos con la Dirección en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y el cronograma de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Proporcionamos también a la Dirección una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos relevantes con respecto a la independencia y comunicamos, todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente puedan afectar nuestra independencia y cuando corresponda las salvaguardas relacionadas.

De los aspectos comunicados a la Dirección, determinamos aquellos aspectos que fueron de mayor relevancia en la auditoría de los estados financieros del ejercicio y que consecuentemente son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría, a menos que la ley o la regulación impidan su exposición pública o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe debido a que se estima razonablemente que las consecuencias negativas de hacerlo así superan los beneficios del interés público de su comunicación.

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

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'J. Iriarte'.

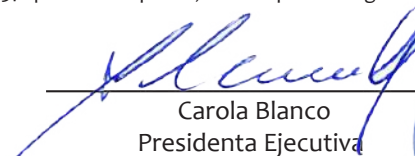
Lic. Aud. Javier Iriarte J.  
Socio  
MAT. PROF. N° CAUB-9324  
MAT. PROF. N° CAULP-3690

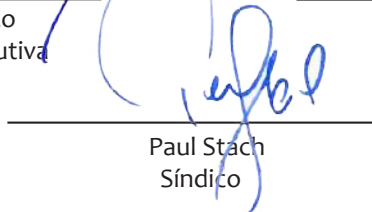
La Paz, 3 de abril de 2019

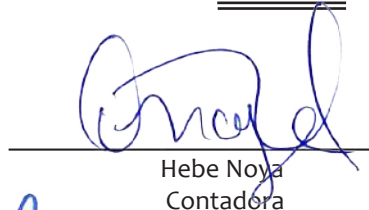
PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA  
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Nota	2018 Bs	2017 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	4	6.527.096	5.894.584
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	9.917.498	1.926.899
Inversiones en operaciones de reporto	6	62.347.273	35.407.122
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	7	1.327.840	-
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	1.011.730	864.199
Impuestos por recuperar	9	468.125	662.448
Gastos pagados por anticipado		96.330	165.027
Activos de uso restringido	10	430.000	601.341
Total del activo corriente		82.125.892	45.521.620
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	11	12.615.792	8.571.868
Documentos por cobrar a largo plazo	12	240.100	240.100
Activo fijo	13	5.019.833	5.146.181
Activo intangible	14	474.628	496.447
Otros activos	15	553.830	433.401
Total del activo no corriente		18.904.183	14.887.997
Total del activo		101.030.075	60.409.617
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	16	69.537.715	35.435.551
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	17	1.310.112	1.045.907
Impuestos por pagar	18	716.867	813.344
Otros pasivos corrientes		427	2.345
Provisiones	19	706.252	705.296
Total del pasivo corriente		72.271.373	38.002.443
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos a largo plazo	20	1.462.811	1.675.174
Total del pasivo no corriente		1.462.811	1.675.174
Total del pasivo		73.734.184	39.677.617
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	25	9.851.700	9.851.700
Aportes no capitalizados		4.000.500	-
Reserva legal	26	2.378.900	2.273.823
Resultados acumulados		11.064.791	8.606.477
Total del patrimonio neto		27.295.891	20.732.000
Total del pasivo y patrimonio neto		101.030.075	60.409.617
Cuentas de orden	27	4.347.734.551	4.304.960.669
Cuentas de registro	28	19.522.629	16.013.098

Las notas 1 a 37 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

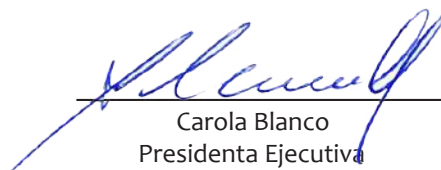
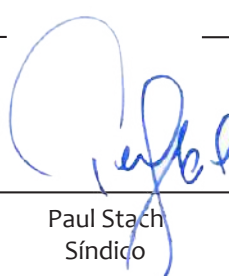
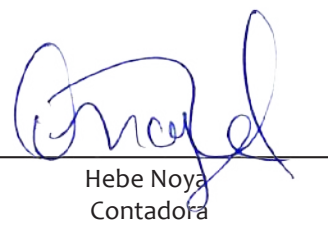
  
Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva

  
Paul Stach  
Síndico

  
Hebe Noya  
Contadora

	<u>Nota</u>	2018 <u>Bs</u>	2017 <u>Bs</u>
Ingresos operacionales	21	6.654.768	6.569.284
Gastos operacionales	21	<u>(2.085.263)</u>	<u>(1.370.092)</u>
<b>Margen operativo</b>		4.569.505	5.199.192
Ingresos financieros	22	39.275.690	6.806.888
Gastos financieros	22	<u>(26.216.870)</u>	<u>(5.099.413)</u>
<b>Margen financiero</b>		13.058.820	1.707.475
<b>Margen operativo financiero</b>		<u>17.628.325</u>	<u>6.906.667</u>
Recuperación de incobrables	23	112.538	52.617
Cargos por incobrabilidad	23	<u>(270.641)</u>	<u>(59.341)</u>
<b>Margen de incobrabilidad</b>		(158.103)	(6.724)
<b>Resultado después de incobrables</b>		17.470.222	6.899.943
Gastos de administración	24	<u>(7.648.499)</u>	<u>(6.288.219)</u>
<b>Resultado operacional</b>		<u>9.821.723</u>	611.724
Ingresos no operacionales		5.651.786	2.177.459
Gastos no operacionales		<u>(4.248.867)</u>	<u>(463.019)</u>
<b>Margen no operacional</b>		<u>1.402.919</u>	1.714.440
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		11.224.642	2.326.164
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		68.062	1.643
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(38.048)</u>	<u>(6.058)</u>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		11.254.656	2.321.749
Impuestos sobre las utilidades de las empresas		<u>(258.000)</u>	<u>(220.212)</u>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<u>10.996.656</u>	<u>2.101.537</u>

Las notas 1 a 37 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

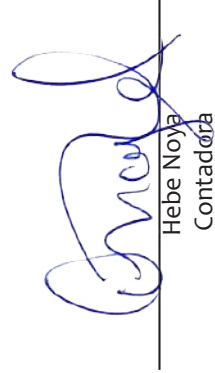
 <hr style="width: 100%;"/> Carola Blanco Presidenta Ejecutiva	 <hr style="width: 100%;"/> Paul Stach Síndico	 <hr style="width: 100%;"/> Hebe Noya Contadora
---	---	---

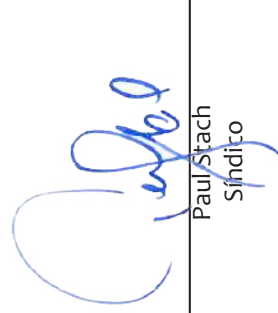
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2018**

	Capital social <u>Bs</u>	Aportes pendientes de capitalización <u>Bs</u>	Reserva legal <u>Bs</u>	Resultados acumulados <u>Bs</u>	Total <u>Bs</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	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 27 de abril de 2018	-	-	-	(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 21 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 2017	9.851.700	-	2.273.824	8.606.476	20.732.000
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2018	-	-	105.076	(105.076)	-
Pago de resultados acumulados aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2018	-	-	-	(4.433.265)	(4.433.265)
Aumento de capital social por capitalización de resultados acumulados Aprobado por la junta extraordinaria de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2018	-	4.000.000	-	(4.000.000)	-
Aumento de capital social por aporte de capital de accionistas Aprobado por la junta extraordinaria de Accionistas celebrada el 05 de diciembre de 2018	-	500	-	-	500
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	10.996.656	10.996.656
Saldo al 31 de diciembre de 2018	9.851.700	4.000.500	2.378.900	11.064.791	27.295.891

Las notas 1 a 37 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva

  
Hebe Noya  
Contadora

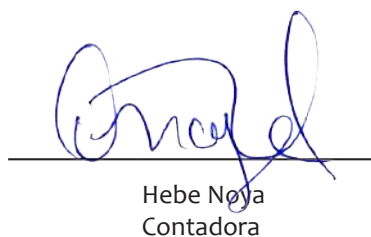
  
Paul Stach  
Síndico


## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	2018 <u>Bs</u>	2017 <u>Bs</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del ejercicio	10.996.656	2.101.537
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(78.321)	(6.119)
Cargos devengados no pagados	155.782	28.429
Provisión o provisiones para beneficios sociales	212.409	394.006
Provisión para impuestos y otras cuentas por pagar	258.000	220.212
Depreciaciones y amortizaciones	265.756	361.643
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio</b>	<u>11.810.282</u>	<u>3.099.708</u>
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	6.119	3.895
Cargos pagados devengados en ejercicios anteriores	(28.429)	(31.443)
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	286.830	149.491
Otros activos y activo intangible	(163.060)	61.332
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	6.518.654	(176.553)
<b>Flujo neto en actividades de operación</b>	<u>18.430.396</u>	<u>2.866.330</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>		
(Incremento) disminución neto en financiación y obligaciones por intermediación:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(7.918.397)	2.097.566
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de derecho patrimonial	(1.327.840)	-
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>	<u>(9.246.237)</u>	<u>2.097.566</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Cuentas de los accionistas-aportantes		
Aporte de capital	500	-
Pago de dividendos	(4.433.265)	(7.438.034)
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<u>(4.432.765)</u>	<u>(7.438.034)</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones permanentes	(4.043.924)	(786.816)
Activo fijo	(74.958)	(121.967)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<u>(4.118.882)</u>	<u>(908.783)</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	632.512	(3.382.921)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	5.894.584	9.277.505
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>6.527.096</u></u>	<u><u>5.894.584</u></u>

Las notas 1 a 37 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva

  
Hebe Noya  
Contadora

  
Paul Stach  
Síndico

# NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

## 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.

En fecha 05 de diciembre de 2018 la Junta General Extraordinaria de Accionistas determina el incremento de capital pagado pasando de Bs9.851.700. a Bs13.852.200.

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 2018. 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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

#### i) Inversiones en posición propia

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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.

- i.1) 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 Valoración 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.
- i.2) En el caso de valores de renta variable se consideran rendimientos en inversiones bursátiles en instrumentos de renta variable los dividendos generados por las inversiones en acciones y los rendimientos generados por inversiones en los otros valores que integran este grupo, tales como los emitidos en procesos de titularización. También comprende la Previsión por Menor Valor en Títulos de Derecho Patrimonial.
- Cuando el sistema de valoración aplicado sea el de “Precio de mercado”, la Entidad deberá valorar a precios de mercado todas las inversiones de renta variable registradas en este capítulo de acuerdo con los criterios, parámetros y procedimientos que al efecto se establezcan por ASFI.
  - Si en el día de la valoración, el valor de un título determinado a precios de mercado, resulta superior a su valor en libros, registrado a tasa de compra, se debe registrar una utilidad por ajuste por valoración a precios de mercado. Si la situación es la contraria, es decir, si el valor de un título calculado a precios de mercado resulta inferior a su valor en libros, determinado a tasa de compra, se registra una pérdida por valoración a precios de mercado.
  - La Previsión por Menor Valor en Títulos Representativos de Derecho Patrimonial será constituida cuando el sistema de valoración de las inversiones sea el de “precio de costo o de mercado, el menor” o cuando no disponiendo de un precio de mercado o marcación, se opte por una previsión por pérdida del valor voluntaria o en base a normas establecidas por la entidad reguladora.
  - En el caso de valores cotizables en bolsas de valores del exterior, la entidad inversora deberá contar con información actualizada sobre la cotización de los valores que posee, la cual deberá ser proporcionada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI cuando esta lo requiera.

- Las inversiones en instrumentos de renta variable que no cumplan con los requisitos antes mencionados, deben ser registrados en el grupo “120 Inversiones Permanentes sin Oferta Pública”, si corresponde, de acuerdo a las características mencionadas en su descripción.

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 2018 y 2017, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Las acciones en Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., Bolsa Boliviana de Valores S.A. y Corredores de Seguros Ecofuturo S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas, sobre los estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, en esta cuenta se registran los gastos pagados por anticipado que representan principalmente el pago de pólizas de seguro y servicios, por el saldo del pago anticipado.

**f) Activo fijo**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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 a 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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017, 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.

**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 2018 la Sociedad no ha realizado cambios en las políticas, prácticas y estimaciones contables con relación al 31 de diciembre de 2017.

### **NOTA 4 - DISPONIBILIDADES**

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	6.236.446	4.034.879
BNB VALORES PERU- Liquidez	217.352	593.390
FBO Morgan Stanley Smith Barney LLC	73.298	1.266.315
	<u>6.527.096</u>	<u>5.894.584</u>

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

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Valores emitidos por entidades del estado o Instituciones públicas	548.004	1.377
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	4.943.931	513.319
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	2.732.027	-
Valores emitidos en el extranjero	1.693.537	1.412.203
	<u>9.917.498</u>	<u>1.926.899</u>

## NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTEO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Derechos sobre valores cedidos en reporteo:		
Depósitos a plazo fijo	53.251.290	22.700.000
Bonos emitidos por entidades del estado o instituciones públicas	-	1.049.534
Bonos emitidos por entidades financieras	4.635.862	719.900
Bonos emitidos por entidades no financieras	3.810.121	10.937.688
Valores de titularización emitidos por entidades no financieras	650.000	-
	<u>62.347.273</u>	<u>35.407.122</u>

## NOTA 7 - INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Acciones nacionales	1.003.536	-
Acciones extranjeras	324.304	-
	<u>1.327.840</u>	<u>-</u>

## NOTA 8 - DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	702.752	457.238
Documentos pendientes de cobro	12.500	14.500
Cuentas pendientes de cobro a empresas vinculadas	-	396.544
Cuentas pendientes de cobro al personal	-	1.500
Cuentas pendientes de cobro a personas vinculadas	364.008	
Previsión para incobrabilidad cuentas pendientes de cobro diversas	(67.531)	(5.583)
	<u>1.011.730</u>	<u>864.199</u>

## NOTA 9 - IMPUESTOS POR RECUPERAR

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Crédito fiscal	37.690	30.839
Otros impuestos por recuperar	430.435	631.609
	<u>468.125</u>	<u>662.448</u>

## NOTA 10 - ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Banco nacional de Bolivia - Finanza bancarias	-	171.500
Letras emitidas por el Banco Central de Bolivia	430.000	429.841
	<u>430.000</u>	<u>601.341</u>

## NOTA 11 - INVERSIONES PERMANENTES

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1.211.370	998.145
Panamerican SAFI S.A.	10.695.594	7.555.887
Inversiones permanentes en Corredores de Seguros Ecofuturo S.A. (Previsión por pérdidas en inversiones permanentes corredores de Seguros Ecofuturo S.A.)	2.852.673	-
Otras inversiones sin oferta pública	(2.161.681)	-
	17.836	17.836
	<u>12.615.792</u>	<u>8.571.868</u>

## NOTA 12 - DOCUMENTOS POR COBRAR LARGO PLAZO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Contratos de anticrético	240.100	240.100
	<u>240.100</u>	<u>240.100</u>

## NOTA 13 - ACTIVO FIJO

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

	<u>2018</u>		<u>2017</u>	
	<u>Valores originales</u> <u>Bs</u>	<u>Depreciación acumulada</u> <u>Bs</u>	<u>Valores netos</u> <u>Bs</u>	<u>Valores netos</u> <u>Bs</u>
Edificaciones	2.898.315	(372.274)	2.526.041	2.592.462
Muebles y enseres	657.738	(285.077)	372.661	414.513
Equipos e instalaciones	344.544	(151.750)	192.794	215.172
Equipos de computación	180.990	(98.078)	82.912	78.610
Bienes fuera de uso (1)	1.845.424	-	1.845.424	1.845.424
Totales	<u>5.927.011</u>	<u>(907.178)</u>	<u>5.019.833</u>	<u>5.146.181</u>

La depreciación de bienes de uso, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, alcanza Bs201.306 y 217.261, respectivamente.

(1) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 14 - ACTIVO INTANGIBLE

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Derecho de puesto en bolsa	402.861	402.861
Programas y licencias de computación	48.878	70.792
Aportes y afiliaciones	22.889	22.794
	<u>474.628</u>	<u>496.447</u>

La amortización de activos intangibles, cargados a los resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 alcanza a Bs52.503 y Bs62.596, respectivamente.

## NOTA 15 - OTROS ACTIVOS

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Bienes diversos	161.249	161.249
Cargos diferidos	233.669	206.077
Partidas pendientes de imputación	158.913	66.075
	<u>553.830</u>	<u>433.401</u>

La amortización de cargos diferidos, cargados a resultados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 alcanza a Bs111.947 y Bs81.786, respectivamente.

## NOTA 16 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Banco Bisa S.A. Desembolso parciales línea de crédito	7.034.660	-
Obligaciones por operaciones de reporto	62.347.273	35.407.122
Cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles a corto plazo	155.782	28.429
	<u>69.537.715</u>	<u>35.435.551</u>

## NOTA 17 - DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Remuneraciones y honorarios por pagar	14.956	2.637
Dividendos pendientes de pago	964.665	825.325
Prestaciones sociales por pagar	207.959	54.635
Otras cuentas por pagar	122.532	163.310
	<u>1.310.112</u>	<u>1.045.907</u>

## NOTA 18 - IMPUESTOS POR PAGAR

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Retención de Impuestos por pagar	13.937	8.305
Impuesto por pagar con cargo a la entidad	702.930	805.039
	<u>716.867</u>	<u>813.344</u>

## NOTA 19 - PROVISIONES

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Provisión de obligaciones laborales	622.491	593.725
Otras provisiones	83.761	111.571
	<u>706.252</u>	<u>705.296</u>

## NOTA 20 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Obligaciones por préstamos de Bancos y entidades financieras	1.462.811	1.675.174
	<u>1.462.811</u>	<u>1.675.174</u>

(1) AL 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad cuenta con dos Préstamos Hipotecarios otorgado 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 21 - INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
<b>Ingresos operacionales</b>		
Ingresos por servicios de intermediación	2.635.827	1.652.900
Ingresos por colocación primaria	231.011	541.861
Ingresos por administración y custodia de cartera	931.685	720.799
Ingresos operacionales diversos	2.856.246	3.653.724
	<u>6.654.768</u>	<u>6.569.284</u>
<b>Gastos operacionales</b>		
Gastos por intermediación, custodia y diversos	2.085.263	1.370.092
	<u>2.085.263</u>	<u>1.370.092</u>

## NOTA 22 - INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	6.669.519	1.817.052
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de deuda	1.588.200	1.198.258
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	13.075	-
Ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles	30.090.893	3.615.562
Otros ingresos financieros	914.002	176.016
	<u>39.275.690</u>	<u>6.806.888</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	22.497.706	228.914
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	2.366.927	3.513.675
Otros cargos financieros	1.352.237	1.356.824
	<u>26.216.870</u>	<u>5.099.413</u>

## NOTA 23 - RECUPERACIONES Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
<b>Recuperaciones de incobrables</b>		
Recuperaciones de Incobrables	112.538	52.617
	<u>112.538</u>	<u>52.617</u>
<b>Cargos por incobrabilidad</b>		
Cargos por incobrabilidad	270.641	59.341
	<u>270.641</u>	<u>59.341</u>

## NOTA 24 - GASTOS DE ADMINISTRACION

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Gastos de personal	4.573.384	3.310.260
Gastos de comercialización	66.872	69.247
Depreciación y desvalorización de activo	253.809	279.857
Amortización cargos diferidos	111.947	81.786
Servicios contratados	713.288	838.589
Seguros	41.169	40.088
Comunicaciones y traslados	519.826	451.214
Mantenimiento y reparaciones	42.112	12.453
Impuestos	448.742	372.882
Otros gastos de administración	877.350	831.843
	<u>7.648.499</u>	<u>6.288.219</u>

## NOTA 25 - 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 2018 y 2017 el capital pagado está conformado por Bs13.852.200 correspondiente a 138.522 acciones de los cuales Bs4.000.500 están registrados en la cuenta Aportes no capitalizados pendientes de autorización por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y Bs9.851.700 correspondientes a 98.517 acciones, respectivamente.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de Bs277.07 y Bs210.44, respectivamente.

## NOTA 26 - 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 2018 y 2017 la reserva legal asciende a Bs2.378.900 y Bs2.273.823, respectivamente.

## NOTA 27 - CUENTAS DE ORDEN

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Cuentas de terceros en administración	90.465.864	23.883.212
Inversiones de terceros en administración	2.180.055.791	2.132.456.872
Valores emitidos no colocados	-	-
Anotaciones en cuenta de terceros	2.068.320.957	2.147.765.945
Valores de terceros en custodia o registro	8.891.940	854.640
	<u>4.347.734.551</u>	<u>4.304.960.669</u>

## NOTA 28 - CUENTAS DE REGISTRO

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

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
Registro y custodia de la entidad	19.522.629	16.013.098
	<u>19.522.629</u>	<u>16.013.098</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 Bs10.000.000 y Bs14.000.000, respectivamente.

## NOTA 29 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de USD 1.286.071.y USD 772.688, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2018</u> <u>Bs</u>	<u>2017</u> <u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	3.358.176	3.572.134
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.654.864	1.082.795
Valores emitidos en el extranjero	1.693.537	-
Inversiones en operaciones de reporto	2.342.235	7.966.360
Documentos y cuentas pendientes de cobro	601.465	601.465
Inversiones bursátiles en valores representativo de derecho patrimonial	1.327.840	-
Gastos pagados por anticipado	13.023	16.937
Inversiones permanentes	17.836	17.836
Otros activos	165.146	11.407
<b>Total Activo</b>	<u>11.174.120</u>	<u>13.268.934</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	2.343.210	7.968.295
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	8.461	-
<b>Total Pasivo</b>	<u>2.351.671</u>	<u>7.968.295</u>
<b>Posición neta activa expresada en bolivianos</b>	<u><u>8.822.449</u></u>	<u><u>5.300.639</u></u>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 2017 en dólares americanos fueron convertidos a los tipos de cambio vigentes de Bs6,86 respectivamente.

## NOTA 30 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Los resultados de las gestiones anteriores se exponen como parte de los ingresos y gastos no operacionales. En la gestión 2018 se registraron ingresos por Bs23.662 y gastos por Bs343.180 y en la gestión 2017 se registraron ingresos por Bs4.449 y gastos por Bs250.313.

## NOTA 31 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Los resultados extraordinarios se exponen como parte de los ingresos y gastos no operacionales. Al 31 de diciembre de 2018 se registraron ingresos por Bs83.536 y gastos por Bs2.264.343 y Al 31 de diciembre de 2017 se registraron ingresos por Bs61.330 y gastos por Bs164.67.

## NOTA 32 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por lo mencionado en la nota 10 a los estados financieros.

## NOTA 33 - SALDOS POR OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2018:

	<u>Activo</u> <u>Cuentas por cobrar</u> <u>Bs</u>	<u>Pasivo</u> <u>Cuentas por pagar</u> <u>Bs</u>
Panamerican Investments S.A. cuentas por cobrar	5.110	-
Carola Blanco cuenta por cobrar	67.294	-
Pablo Trigoso cuenta por cobrar	291.604	-
	<hr/>	<hr/>
Total	364.008	-
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

	<u>Ingresos</u> <u>Comisiones</u> <u>y Otros Varios</u> <u>Bs</u>	<u>Egresos</u> <u>Gastos</u> <u>de Administración</u> <u>Bs</u>
Dietas y honorarios a directores	-	79.919
Panamerican Investments S.A.	10.563	-
Data Source S.A.	817	293.856
Panamerican SAFI S.A.	62.464	-
Rendimiento VPP acciones Corredores de seguros Ecofuturo S.A.	2.367.816	-
Previsión inversión corredores de seguro Ecofuturo	-	2.161.681
Rendimiento VPP acciones Panamerican SAFI S.A.	2.970.413	342.206
	<hr/>	<hr/>
Total	5.412.073	2.877.663
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Al 31 de diciembre de 2017:

	<u>Activo</u> <u>Cuentas por cobrar</u> <u>Bs</u>	<u>Pasivo</u> <u>Cuentas por pagar</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	-
	<hr/>	<hr/>
Total	396.545	-
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

	<u>Ingresos</u> <u>Comisiones y</u> <u>Otros Varios</u> <u>Bs</u>	<u>Egresos</u> <u>Gastos de</u> <u>Administración</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	2.085.191
	<hr/>	<hr/>
Total	<u>1.933.369</u>	<u>2.462.548</u>

## NOTA 34 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

## NOTA 35 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

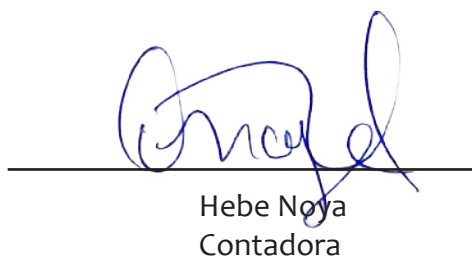
## NOTA 36 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza.

## NOTA 37 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido, con posterioridad al 31 de diciembre de 2018, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

  
Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva

  
Hebe Noya  
Contadora

  
Paul Stach  
Sindico