

PANAMERICAN SECURITIES S.A.



*Agencia de Bolsa*

MEMORIA  
ANUAL  
2016



PANAMERICAN SECURITIES S.A.



Agencia de Bolsa

MEMORIA ANUAL

2016

# MEMORIA ANUAL 2016 | CONTENIDO

	Pág.
1. Identificación de la empresa	4
2. Carta Informe del Presidente	5
3. Administración gestión 2016	7
4. Informe de Gerencia	9
5. Resumen Comparativo de Estados Financieros	11
6. Informe del Síndico	13
7. Estados Financieros Auditados	14

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

## 2. CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, 28 de abril de 2017

Señores Accionistas:

Me complace presentar la Memoria Anual y los Estados Financieros de Panamerican Securities S.A. para la gestión 2016, que recogen los principales proyectos, iniciativas y resultados de la empresa durante el 2016.

En el entorno global, la economía mundial mostró un crecimiento limitado de las principales economías (1.5%) y menor expansión que venían sosteniendo los países emergentes (3.6%), principalmente por un menor volumen del comercio internacional y la incertidumbre política y condiciones geopolíticas que se dieron en Europa, Estados Unidos y en el Medio Oriente. Sin embargo, la actuación de los bancos centrales en los países desarrollados y las medidas fiscales en Estados Unidos sumado a que China estabilizó su crecimiento (6,4%) y disipara los temores de un aterrizaje fuerte de su economía, ayudó a la recuperación del precio de las materias primas en el mundo.

Este panorama impactó en el desempeño de la economía latinoamericana, cuya actividad retrocedió en 1.0%, influenciado por los ciclos recesivos de Venezuela, Brasil y Argentina. Como efecto de ello, las economías Latinoamericanas, han profundizado el deterioro de los términos de intercambio ampliando los déficits de cuenta corriente, una depreciación de los tipos de cambio y un debilitamiento de la inversión.

La economía de Bolivia en el 2016 presentó resultados positivos dentro del contexto regional adverso. El crecimiento del PIB alcanzó a 4,3%, constituyéndose en la economía de mayor crecimiento en América del Sur por tercer año consecutivo. El crecimiento económico se sustentó por los sectores no extractivos, vinculados principalmente a la demanda interna y a los impulsos fiscales y monetarios. Entre algunos datos relevantes, las reservas internacionales disminuyeron de US\$ 13.056 millones en 2015 a US\$ 10.081 millones en 2016 y el balance fiscal registró un déficit de 6,6% del PIB.

En el entorno más cercano a las actividades de la empresa, se mantuvo una política monetaria expansiva con el objetivo de compensar la restricción de liquidez externa que se presentó. El BCB disminuyó sus pasivos como mecanismo para inyectar liquidez a la economía, y como resultado las tasas de interés permanecieron bajas. El tipo de cambio continuó constante y la inflación tuvo un comportamiento descendente. La intermediación financiera siguió profundizándose, los depósitos continuaron creciendo y la cartera de crédito aumentó de forma similar al record histórico alcanzado en 2015, debido al impulso generado por la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política monetaria. La bolivianización de las operaciones del sistema financiero aumentó y los indicadores de solidez financiera se mantuvieron en niveles destacables.

Específicamente, en el sector financiero, la presión de liquidez repercutió en escasas oportunidades de inversión y un significativo nivel de transacciones bursátiles enfocadas en el corto plazo. En el ámbito bursátil, en 2016 el monto total negociado en la Bolsa Boliviana

de Valores llegó a un total de US\$ 12.272 millones, lo que marca un nuevo récord por séptimo año consecutivo.

En este contexto los resultados de Panamerican en la gestión 2016 han sido positivos, con un resultado después de impuestos de USD 882 mil que representan una rentabilidad sobre patrimonio de 23% y un sólido nivel patrimonial de USD 3.8 millones.

En su desempeño operativo, durante la gestión 2016 Panamerican ha estructurado y colocado 6 emisiones de Bonos por una suma de USD 241.5 millones. Ha alcanzado un volumen de operaciones de USD 2.611 millones en el año y ha mantenido una cartera promedio bajo administración para sus clientes de USD 310 millones.

En cuanto a sus inversiones permanentes, su filial Panamerican SAFI consolidó las inversiones del Fondo PYME Progreso FIC, alcanzando una inversión de USD 13.8 millones en ocho empresas, que alcanzan los rubros de imprenta, comercio, agroindustria, construcción y alimentos y USD 16.2 adicionales en valores de cobertura. En mayo el Fondo FIBRA FIC inició operaciones con un monto total de USD 73.4 millones con el objetivo invertir en el desarrollo de bienes raíces en Bolivia. Este fondo se constituye en el primero orientado a bienes raíces en el país. A diciembre de 2016, el Fondo FIBRA FIC colocó USD 7.6 Millones en dos proyectos relacionados a vivienda social en Santa Cruz. Panamerican SAFI ha cerrado la gestión con un patrimonio de USD 1.1 millones y resultados positivos de USD 309 mil, con una rentabilidad sobre patrimonio de 27%.

Durante la gestión 2016 Panamerican ha desarrollado remarcables esfuerzos para consolidar su sólida posición competitiva en el tiempo y fortalecer sus operaciones en las áreas de transacciones bursátiles, finanzas corporativas, y administración de fondos y patrimonios. Dichos esfuerzos se han focalizado en su expansión geográfica, las inversiones en tecnología y el permanente desarrollo del equipo humano.

Estamos convencidos de que las decisiones adoptadas presentaran un nuevo punto de inflexión en la actividad de la empresa que 22 años ha mantenido resultados positivos y un constante crecimiento.

En mi calidad de Presidenta del Directorio, deseo expresar mi reconocimiento a nuestros ejecutivos y a todo el personal por su impulso y dedicación que hacen posible alcanzar los objetivos propuestos y la consolidación del éxito de nuestra Institución.

Finalmente expreso mi agradecimiento al Directorio por su permanente dedicación y su decidido apoyo.

Muy atentamente.



Carola Blanco  
**Presidente**

# 3. ADMINISTRACIÓN GESTIÓN 2016

## DIRECTORIO GESTIÓN 2016

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

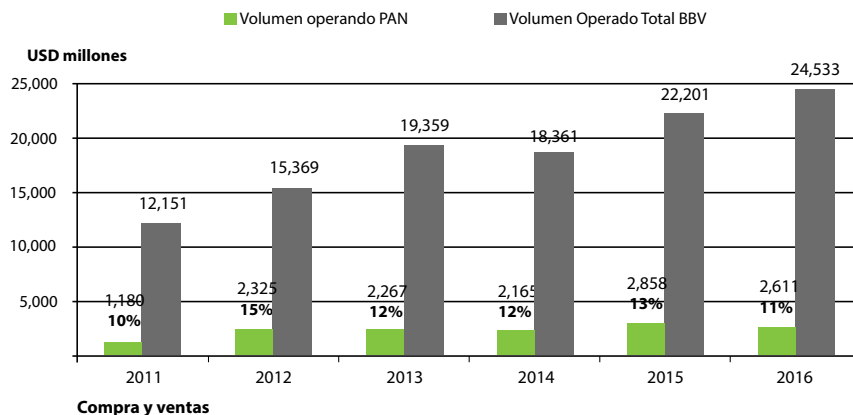
En 2016 el monto total negociado en la Bolsa Boliviana de Valores llegó a un total de USD 12.272 millones (a una punta), lo que refleja una variación del 10.52% respecto a la gestión anterior. Tal crecimiento, que marca un nuevo récord por séptimo año consecutivo, se origina en el aumento de las transacciones realizadas con depósitos a plazo fijo, que sumaron más de USD 8.434 millones de dólares, con una participación de 31,29% en el total de títulos valores operados en el ruedo. Si bien los valores de renta fija siguen siendo los más negociados en Bolsa, se debe mencionar que las operaciones con acciones sufrieron un aumento del 384% y cuotas de participación de fondos de inversión cerrados llegaron a los USD 381,34 millones, con un importante aumento del 19.01% respecto de 2015.

En promedio, entre 2010 y 2016 el balance entre las operaciones en compraventa y en reporto ha sido aproximadamente 50/50, con un ligero énfasis en las operaciones de compraventa.

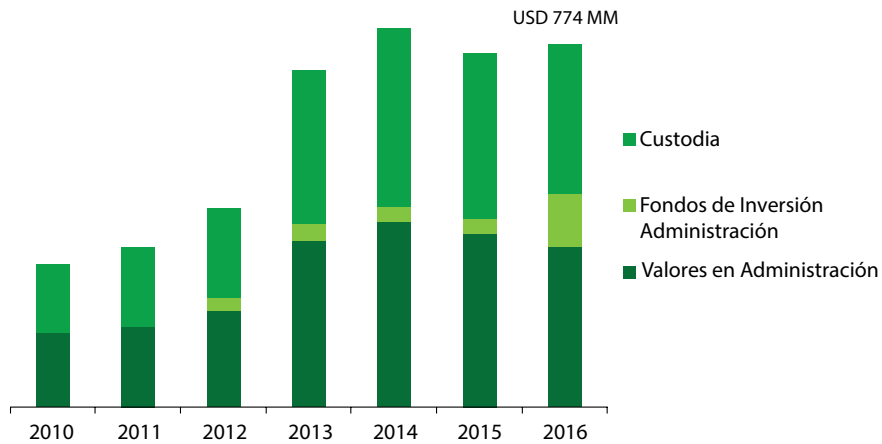
Durante este año el financiamiento a través del mercado de valores fue de USD 1,139 millones, 47.06% más que el monto registrado en la gestión 2015

Por su parte a diciembre del año 2016, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión alcanzaron un volumen de cartera administrado de US\$ 2,801.28 millones, con un total de 76.269 participantes. Esto representa un crecimiento de cartera de 29,09% en comparación al año precedente y un aumento de 10,03% en número de participantes.

En este contexto, entre los principales datos operativos de la Agencia, en la gestión 2016 ha realizado operaciones propias y para terceros por USD 2.611 millones (posición compradora y vendedora) en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (10,64% del mercado), posicionándose entre las principales agencias del país por volumen de operaciones.



Panamerican ha mantenido valores de terceros en administración y custodia por USD 344 millones. Asimismo a través de su filial Panamerican SAFI alcanzó un volumen de USD 101 millones en fondos bajo su administración. De esta forma la entidad ha mantenido una firme posición en la industria bursátil boliviana.



Durante la gestión se han colocado 6 emisiones de Bonos por una suma de USD 241.5 millones y se han presentado 3 carpetas a la entidad reguladora para la aprobación de emisiones de valores por un monto de USD 56.5 millones adicionales, operaciones que se estima concretar durante el primer semestre de la gestión 2017.

## 5. RESUMEN COMPARATIVO DE ESTADOS FINANCIEROS

En Dólares Americanos	2014	2015	2016
Inversiones Disponibilidades	5,565,320	7,292,892	11,264,447
Otros activos	910,344	971,335	1,222,989
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6,475,664</b>	<b>8,264,227</b>	<b>12,487,436</b>
Titulos valores por recomprar	3,360,932	4,538,588	8,132,786
Cuentas por pagar	249,621	311,747	554,578
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,610,553</b>	<b>4,850,335</b>	<b>8,687,364</b>
Capital y reservas	1,634,579	1,676,230	1,723,487
Resultados	1,230,532	1,737,662	2,076,585
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2,865,111</b>	<b>3,413,892</b>	<b>3,800,072</b>
<b>PASIVO PATRIMONIO</b>	<b>6,475,664</b>	<b>8,264,227</b>	<b>12,487,436</b>
<b>VALORES EN ADM. Y CUSTODIA</b>	<b>713,512,121</b>	<b>664,675,711</b>	<b>632,211,715</b>
Ingresos	3,255,271	2,499,259	2,680,607
Egresos	2,422,252	1,554,112	-1,798,969
Resultado de la gestión	833,019	945,147	881,638
Rentabilidad sobre patrimonio	29.07%	27.69%	23.20%
Dividendos	396,366	495,457	531,992

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

### Resumen de los Estados Financieros de Panamerican SAFI S.A. Cifras dólares americanos

	2014	2015	2016
Activo	780.351	1.221.819	1.365.403
Pasivo	50.590	369.122	203.206
Patrimonio	729.761	852.697	1.162.196
Ingresos	411.012	476.400	1.091.159
Egresos	396.592	463.228	781.659
Utilidad / (Pérdida)	14.419	13.172	309.500

Panamerican SAFI ha cerrado la gestión con un patrimonio de USD 1.1 millones y resultados positivos de USD 309 mil, con una rentabilidad sobre patrimonio de 27%.

Panamerican SAFI administra los siguientes Fondos de Inversión Cerrados:

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

Durante la gestión 2016, Panamerican SAFI cumplió con el monto mínimo de colocación en PyMES del sector privado establecido en el Reglamento Interno del Fondo PyME Progreso FIC, alcanzando a diciembre de 2016 una inversión de USD 13.8 Millones en ocho empresas, que alcanzan los rubros de imprenta, comercio, agroindustria, construcción y alimentos.

Asimismo, durante la gestión se realizaron las primeras inversiones en acciones preferidas de dos empresas. La cartera en PyMES representa el 45.61% de la cartera total del fondo que alcanza a USD 30 millones. El restante 54.49% del fondo está invertido en valores de cobertura.

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

La gestión 2016 fue de gran relevancia para el crecimiento de Panamerican SAFI, ya que en el mes de mayo, se aprobó la inscripción y colocación de cuotas de participación del Fondo FIBRA FIC por un monto total de USD 73.4 Millones. El fondo FIBRA FIC tiene como objetivo invertir en el desarrollo de bienes raíces en Bolivia. Es importante mencionar que FIBRA FIC se constituye en el primer fondo orientado a bienes raíces en el país y abre un mercado interesante para distintos participantes del sector inmobiliario. A diciembre de 2016, el Fondo FIBRA FIC colocó USD 7.6 Millones en dos proyectos relacionados a vivienda social en Santa Cruz, representando el 10.67% del total de la cartera. El pipeline de proyectos asciende a la suma de USD 231 Millones y tiene una etapa de colocación que vence en mayo de 2018.

Con relación al desarrollo de nuevos Fondos, Panamerican SAFI está trabajando en un Fondo complementario a FIBRA FIC y también en un Fondo orientado al apoyo a instituciones financieras en Bolivia.

## 6. INFORME DEL SÍNDICO

La Paz, 28 de abril de 2017

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:

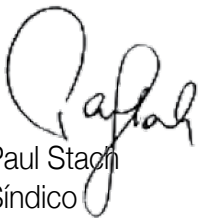
He asistido a las reuniones de Directorio de la Sociedad en las que he velado siempre por el interés de los accionistas y de la empresa.

He revisado los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016, así como el Dictamen de Auditoría Externa elaborado por PricewaterhouseCoopers S.R.L. 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 2016.

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 2016.

Muy atentamente.



Paul Stach  
Síndico

# 7. Estados Financieros Auditados

## **PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA** Estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015

### **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



## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

17 de abril de 2017

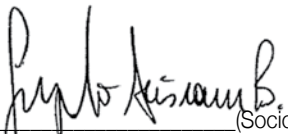
A los señores  
Accionistas y Directores de  
PANAMERICAN SECURITIES S.A. – AGENCIA DE BOLSA  
La Paz

Hemos examinado los balances generales de PANAMERICAN SECURITIES S.A. – AGENCIA DE BOLSA al 31 de diciembre de 2016 y 2015, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 36, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables 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), descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas, 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). Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de PANAMERICAN SECURITIES S.A. – AGENCIA DE BOLSA, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables 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).

PricewaterhouseCoopers S.R.L.



(Socio)  
Gonzalo Ariscaín Bernini  
MAT. PROF. N° CAUB- 7572  
MAT. PROF. N° CAULP- 2898

# BALANCE GENERAL

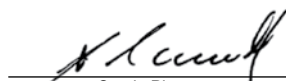
## AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

	Nota	2016 Bs	2015 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	4	9,277,505	4,482,318
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	5	4,022,241	7,864,369
Inversiones en operaciones de reporto	6	55,759,471	31,128,232
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de derecho patrimonial	7	-	838
Documentos y cuentas pendientes de cobro	8	1,235,662	263,620
Impuestos por recuperar	9	611,795	525,084
Gastos pagados por anticipado		165,212	138,035
Activos de uso restringido	10	<u>429,837</u>	<u>453,600</u>
Total del activo corriente		<u>71,501,723</u>	<u>44,856,096</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	11	7,785,052	6,099,882
Activo fijo	12	5,241,475	4,861,789
Activo intangible	13	544,207	529,236
Otros activos	14	<u>591,355</u>	<u>345,591</u>
Total del activo no corriente		<u>14,162,089</u>	<u>11,836,498</u>
Total del activo		<u>85,663,812</u>	<u>56,692,594</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	15	55,790,914	31,134,713
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	16	658,165	577,291
Impuestos por pagar	17	1,137,153	984,986
Otros pasivos corrientes		1,465	36,877
Provisiones	18	<u>520,103</u>	<u>523,649</u>
Total del pasivo corriente		<u>58,107,800</u>	<u>33,257,516</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	19	1,487,515	-
Otros pasivos a largo plazo		-	15,778
Total del pasivo no corriente		<u>1,487,515</u>	<u>15,778</u>
Total del pasivo		<u>59,595,315</u>	<u>33,273,294</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	24	9,851,700	9,851,700
Reserva legal	25	1,971,422	1,647,236
Resultados acumulados		<u>14,245,375</u>	<u>11,920,364</u>
Total del patrimonio neto		26,068,497	23,419,300
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>85,663,812</u>	<u>56,692,594</u>
Cuentas de orden	26	<u>4,336,972,368</u>	<u>4,561,196,381</u>
Cuentas de registro	27	<u>18,853,153</u>	<u>19,160,744</u>

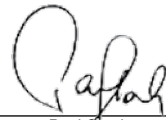
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Hebe Noya  
Contadora



Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva



Paul Sjach  
Síndico



**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

	Nota	2016 Bs	2015 Bs
Ingresos operacionales	20	6,406,873	5,186,751
Gastos operacionales	20	<u>(1,775,512)</u>	<u>(1,904,974)</u>
<b>Margen operativo</b>		4,631,361	3,281,777
Ingresos financieros	21	9,647,530	11,745,262
Gastos financieros	21	<u>(2,730,381)</u>	<u>(1,842,372)</u>
<b>Margen financiero</b>		6,917,149	9,902,890
<b>Margen operativo financiero</b>		<u>11,548,510</u>	<u>13,184,667</u>
Recuperación de incobrables	22	10,331	34,191
Cargos por incobrabilidad	22	<u>(21,775)</u>	<u>(36,984)</u>
<b>Margen de incobrabilidad</b>		(11,444)	(2,793)
<b>Resultado después de incobrables</b>		11,537,066	13,181,874
Gastos de administración	23	<u>(6,653,377)</u>	<u>(5,908,454)</u>
<b>Resultado operacional</b>		<u>4,883,689</u>	<u>7,273,420</u>
Ingresos no operacionales		2,322,733	170,349
Gastos no operacionales		<u>(866,092)</u>	<u>(398,515)</u>
<b>Margen no operacional</b>		<u>1,456,641</u>	<u>(228,166)</u>
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		6,340,330	7,045,254
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1,496	8,365
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(4,221)</u>	<u>(1,636)</u>
<b>Resultado antes de impuestos</b>		6,337,605	7,051,983
Impuestos sobre las utilidades de las empresas		<u>(289,571)</u>	<u>(568,276)</u>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<u><u>6,048,034</u></u>	<u><u>6,483,707</u></u>

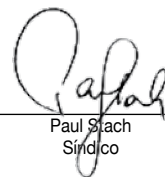
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Hebe Noya  
Contadora



Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva



Paul Stach  
Síndico

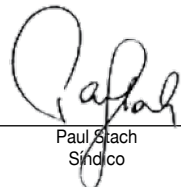
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

	<u>Capital social</u> Bs	<u>Reserva legal</u> Bs	<u>Resultados acumulados</u> Bs	<u>Total</u> Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2014	9,851,700	1,361,510	8,441,452	19,654,662
Pago de resultados acumulados aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 15 de enero de 2015	-	-	(2,719,069)	(2,719,069)
Constitución de reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2015	-	285,726	(285,726)	-
Resultado neto del ejercicio	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6,483,707</u>	<u>6,483,707</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	9,851,700	1,647,236	11,920,364	23,419,300
Distribución de dividendos 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	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6,048,034</u>	<u>6,048,034</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>9,851,700</u>	<u>1,971,422</u>	<u>14,245,375</u>	<u>26,068,497</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 FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del ejercicio	6,048,034	6,483,707
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(3,895)	(3,322)
Cargos devengados no pagados	31,443	6,481
Provisión o provisiones para beneficios sociales	348,559	291,696
Provisión para impuestos y otras cuentas por pagar	289,571	568,276
Depreciaciones y amortizaciones	<u>313,136</u>	<u>278,742</u>
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio</b>	7,026,848	7,625,580
Rendimientos cobrados en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	3,322	34,694
Cargos pagados devengados en ejercicios anteriores	(6,481)	(24,080)
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	(1,062,167)	753,827
Otros activos y activo intangible	(369,664)	(164,268)
Documentos y cuentas por cobrar a largo plazo	-	788,239
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, impuestos por pagar, provisiones, ingresos diferidos y otros pasivos corrientes	<u>1,027,690</u>	<u>(433,788)</u>
<b>Flujo neto en actividades de operación</b>	6,619,548	8,580,204
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Cuentas de los accionistas-aportantes		
Pago de dividendos	<u>(3,398,837)</u>	<u>(2,719,069)</u>
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	(3,398,837)	(2,719,069)
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	3,842,701	(5,971,294)
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de derecho patrimonial	838	-
Inversiones permanentes	(1,685,170)	(763,649)
Activo fijo	<u>(583,893)</u>	<u>(2,081,218)</u>
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<u>1,574,476</u>	<u>(8,816,161)</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	4,795,187	(2,955,026)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>4,482,318</u>	<u>7,437,344</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>9,277,505</u></u>	<u><u>4,482,318</u></u>

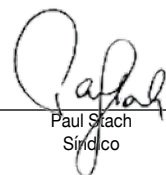
Las notas 1 a 36 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Hebe Noya  
Contadora



Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva



Paul Stach  
Síndico

## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

### **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 Unico 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 2016. 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 2016 y 2015, 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 2016 y 2015, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en posición propia

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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.

### b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda (Cont.)

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.

#### **c) 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.

#### **d) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de derecho patrimonial**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, las inversiones bursátiles en títulos valores representativos de derecho patrimonial, corresponden a inversiones en Fondos de

Inversión, que están valuados a valor de la cuota de participación de dichos fondos de inversión al cierre del ejercicio.

**e) Inversiones permanentes**

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016 y 2015.

Al 31 de diciembre de 2015 las Acciones de Data Source fueron vendidas en su totalidad al VPP de fecha 30 de septiembre de 2015.

**f) 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. 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 2016 y 2015, la previsión es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de esos derechos.

**g) Gastos pagados por anticipado**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en esta cuenta se registran los gastos pagados por anticipado que representan principalmente el pago de pólizas de seguro y servicios.

**h) Activo fijo**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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.

**i) Activo intangible**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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.

**j) Otros activos**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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.

**k) Previsión para indemnizaciones al personal**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

**l) Patrimonio neto**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

**m) 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.

**n) Ingresos operacionales**

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

**o) Gastos operacionales**

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

**p) 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.

**q) 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.

**r) 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 2016 y 2015, están valuadas y se registran de acuerdo a lo descrito en la nota 2.3 b) i).

**s) 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.

**t) 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 Dirección de Supervisión de Valores y Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, que forma parte de 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 2016 la Sociedad no ha realizado cambios en las políticas, prácticas y estimaciones contables con relación al 31 de diciembre de 2015.

**NOTA 4 - DISPONIBLE**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	8.011.190	4.482.318
FBO Morgan Stanley Smith Barney LLC	1.266.315	-
	<u>9.277.505</u>	<u>4.482.318</u>

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

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> Bs	<u>2015</u> Bs
Valores emitidos por entidades del estado o Instituciones Públicas	1,011,037	576,203
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	798,386	2,322,399
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	2,212,818	4,965,767
	<u>4,022,241</u>	<u>7,864,369</u>

## NOTA 6 - INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> Bs	<u>2015</u> Bs
Derechos sobre valores cedidos en reporto:		
Depósitos a plazo fijo	43,529,000	22,039,158
Bonos emitidos por entidades financieras	4,234,167	1,473,925
Bonos emitidos por entidades no financieras	7,996,304	7,615,149
	<u>55,759,471</u>	<u>31,128,232</u>

## NOTA 7 - INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> Bs	<u>2015</u> Bs
Cuotas de participación en fondos nacionales:		
BNB OPCION BOLIVIANO - FIC	-	838
	<u>-</u>	<u>838</u>

## NOTA 8 – DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> <u>Bs</u>	<u>2015</u> <u>Bs</u>
Cuentas por cobrar a clientes y participantes	705,533	254,745
Documentos pendientes de cobro	14,500	-
Cuentas pendientes de cobro a empresas vinculadas	523,392	990
Cuentas pendientes de cobro al personal	2,129	10,137
Previsión para incobrabilidad cuentas pendientes de cobro diversas	(9,892)	(2,252)
	<u>1,235,662</u>	<u>263,620</u>

## NOTA 9 – IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> <u>Bs</u>	<u>2015</u> <u>Bs</u>
Crédito fiscal	72,397	61,390
Otros impuestos por recuperar	539,398	463,694
	<u>611,795</u>	<u>525,084</u>

## NOTA 10 – ACTIVOS DE USO RESTRINGIDO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u> <u>Bs</u>	<u>2015</u> <u>Bs</u>
Cupones emitidos por el Tesoro General de la Nación	-	453,600
Letras emitidas por el Banco Central de Bolivia	429,837	-
	<u>429,837</u>	<u>453,600</u>

## NOTA 11 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	970,516	545,829
Panamerican SAFI S.A.	6,796,700	5,536,217
Otras inversiones sin oferta pública	17,836	17,836
	<u>7,785,052</u>	<u>6,099,882</u>

## NOTA 12 – ACTIVO FIJO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>		<u>2015</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	(233,396)	2,664,919	2,274,609
Muebles y enseres	642,125	(163,399)	478,726	547,027
Equipos e instalaciones	223,260	(77,078)	146,182	146,107
Equipos de computación	155,260	(49,036)	106,224	41,211
Vehículos	-	-	-	16,943
Bienes fuera de uso (1)	1,845,424	-	1,845,424	1,835,892
Totales	<u>5,764,384</u>	<u>(522,909)</u>	<u>5,241,475</u>	<u>4,861,789</u>

La depreciación de bienes de uso, cargadas a los resultados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, alcanza Bs204.207 y Bs191.741, respectivamente.

- (1) Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad invirtió Bs1.845.424 y Bs1.835.892, respectivamente en la adquisición de un inmueble más sus remodelaciones en la Ciudad de Santa Cruz, esta infraestructura fungirá como Oficina de la Agencia, que a la fecha de cierre, aun no fue autorizada 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) y por lo tanto no está siendo utilizado por la Sociedad.

## NOTA 13 – ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Derecho de puesto en bolsa	402,861	402,861
Programas y licencias de computación	117,234	103,823
Aportes y afiliaciones	24,112	22,552
	<u>544,207</u>	<u>529,236</u>

La amortización de activos intangibles, cargados a los resultados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 alcanza a Bs38.234 y Bs42.117, respectivamente.

## NOTA 14 – OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bienes diversos	161,249	161,249
Cargos diferidos	427,844	93,390
Partidas pendientes de imputación	2,262	90,952
	<u>591,355</u>	<u>345,591</u>

La amortización de cargos diferidos, cargados a resultados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 alcanza a Bs70.695 y Bs44.884, respectivamente.

## NOTA 15 - OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	55,759,471	31,128,232
Cargos devengados sobre obligaciones por otras operaciones bursátiles a corto plazo	31,443	6,481
	<u>55,790,914</u>	<u>31,134,713</u>

## NOTA 16 – DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Remuneraciones y honorarios por pagar	4,834	146,844
Prestaciones sociales por pagar	224,451	220,031
Otras cuentas por pagar	428,880	210,416
	<u>658,165</u>	<u>577,291</u>

## NOTA 17 – IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Retención de Impuestos por pagar	367,846	12,015
Impuesto por pagar con cargo a la entidad	769,307	972,971
	<u>1,137,153</u>	<u>984,986</u>

## NOTA 18 – PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Provisión de obligaciones laborales	447,099	457,077
Otras provisiones	73,004	66,572
	<u>520,103</u>	<u>523,649</u>

## NOTA 19 – OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por prestamos de Bancos y entidades financieras	1,487,515	-
	<u>1,487,515</u>	<u>-</u>



Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad cuenta con un Préstamo Hipotecario otorgado por el Banco Nacional de Bolivia S.A. cuyo objeto es 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%.

## NOTA 20 - INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	Bs	Bs
<b>Ingresos operacionales</b>		
Ingresos por servicios de intermediación	1,607,193	3,847,135
Ingresos por colocación primaria	859,987	231,868
Ingresos por administración y custodia de cartera	1,061,445	626,927
Ingresos operacionales diversos	2,878,248	480,821
	<u>6,406,873</u>	<u>5,186,751</u>
<b>Gastos operacionales</b>		
Gastos por intermediación, custodia y diversos	1,775,512	1,904,974
	<u>1,775,512</u>	<u>1,904,974</u>

## NOTA 21 - INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	Bs	Bs
<b>Ingresos financieros</b>		
Ganancia por ventas de valores bursátiles	3,003,787	4,890,516
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de deuda	1,333,847	1,586,867
Rendimientos por inversiones bursátiles en valores de derecho patrimonial	24,234	20
Ganancia por valoración de cartera de inversiones bursátiles	5,285,662	5,256,734
Otros ingresos financieros	-	11,125
	<u>9,647,530</u>	<u>11,745,262</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Pérdidas por ventas de valores bursátiles	385,103	528,834
Pérdidas por valoración de cartera de inversiones	1,772,899	735,545
Otros cargos financieros	572,379	577,993
	<u>2,730,381</u>	<u>1,842,372</u>

## NOTA 22 – RECUPERACIONES Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Recuperaciones de incobrables</b>		
Recuperaciones de Incobrables	10,331	34,191
	<u>10,331</u>	<u>34,191</u>
<b>Cargos por incobrabilidad</b>		
Cargos por incobrabilidad	21,775	36,984
	<u>21,775</u>	<u>36,984</u>

## NOTA 23 - GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	3,582,218	3,304,391
Gastos de comercialización	10,468	8,450
Depreciación y desvalorización de activo	242,440	278,742
Amortización cargos diferidos	70,695	-
Servicios contratados	828,286	607,020
Seguros	38,298	38,360
Comunicaciones y traslados	479,129	346,027
Mantenimiento y reparaciones	37,655	46,865
Impuestos	418,297	511,742
Otros gastos de administración	945,891	766,857
	<u>6,653,377</u>	<u>5,908,454</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 2016 y 2015 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 2016 y 2015 es de Bs264,61 y Bs237,72, 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 2016 y 2015 la reserva legal asciende a Bs1.971.422 y Bs1.647.236, respectivamente.

## NOTA 26 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Disponibilidad de terceros en administración	68,246,935	48,138,525
Inversiones de terceros en administración	2,068,872,165	2,268,451,782
Valores emitidos no colocados	125,280,000	-
Anotaciones en cuenta de terceros	2,072,449,268	2,243,049,474
Valores de terceros en custodia o registro	2,124,000	1,556,600
	<u>4,336,972,368</u>	<u>4,561,196,381</u>

## NOTA 27 – CUENTAS DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Registro y custodia de la entidad	<u>18,853,153</u>	<u>19,160,744</u>
	<u>18,853,153</u>	<u>19,160,744</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se registra la custodia de valores sin oferta pública y valores representativos de derechos patrimoniales. Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se registra la Línea de Crédito no utilizada otorgada por el Banco Nacional de Bolivia S.A que alcanza a Bs14.000.000 y Bs10.000.000, respectivamente.

## NOTA 28 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses que representan una posición neta activa de US\$ 1.097.306. y US\$ 325.055, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponible	5,251,174	2,114,917
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1,455,162	106,254
Inversiones en operaciones de reporto	2,740,049	3,112,582
Documentos y cuentas pendientes de cobro	630,936	24,404
Gastos pagados por anticipado	20,908	16,034
Inversiones permanentes	17,836	17,836
Otros activos	161,249	251,157
	<hr/>	<hr/>
<b>Total Activo</b>	10,277,314	5,643,184
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	2,740,049	3,113,795
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	9,749	247,935
Provisiones	-	51,575
	<hr/>	<hr/>
<b>Total Pasivo</b>	2,749,798	3,413,305
<b>Posición neta activa expresada en bolivianos</b>	<b>7,527,516</b>	<b>2,229,879</b>
<b>Equivalente en moneda extranjera</b>	<b>1,097,306</b>	<b>325,055</b>

Los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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 2016 se registraron ingresos por Bs52.353 y gastos por Bs273.489 y en la gestión 2015 se registraron ingresos por Bs18.871 y gastos por Bs234.276.

## **NOTA 30 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS**

Los resultados extraordinarios se exponen como parte de los ingresos y gastos no operacionales. Al 31 de diciembre de 2016 se registraron ingresos por Bs99.313 y gastos por Bs213.684. Al 31 de diciembre de 2015 se registraron ingresos por Bs87.047 y gastos por Bs135.513.

## **NOTA 31 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016:

	<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 síndico	-	1,029
Data Source	-	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>

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>
Data Source S.A.	65.903	-
Dietas y honorarios pendientes de pago Directores	-	143.860
Panamerican SAFI S.A.	1.254	-
Total	<u>67.157</u>	<u>143.860</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	-	265.035
Panamerican Investments S.A.	875	-
Data Source S.A.	177	228.201
Panamerican SAFI S.A.	9.651	-
Total	<u>10.703</u>	<u>493.236</u>

### **NOTA 33 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

### **NOTA 34 - CONTINGENCIAS**


Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

### **NOTA 35 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, 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 2016, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



---

Hebe Noya  
Contadora




---

Carola Blanco  
Presidenta Ejecutiva



---

Paul Stach  
Síndico



---

---

Torre Ketal P3. Of. 324 c. 15 esq.  
Sanchez Bustamante, Calacoto  
La Paz - Bolivia

---

---

Torre DUO No. 4200 P7. Of. B.  
Equipetrol Norte, 4to. Anillo  
Santa Cruz - Bolivia