



Tiene por objeto principal dedicarse en forma amplia y habitual a todas las actividades de intermediación bursátil dentro de las normas establecidas por las leyes generales y especiales que regulan la materia. A tal fin y para cumplir con el objeto que persiguen; la Sociedad, queda autorizada a realizar todos los actos, contratos, negocios, operaciones relativas a la actividad bursátil, compatibles con dicho objeto y necesarios para el cumplimiento de cualesquiera de las finalidades del giro social, sin ninguna limitación, excepto las que por ley se encuentran prohibidos y establecidas, sin exclusión, los siguientes: (a) Agente de Bolsa; comprando, conservando y vendiendo valores, registrados en la Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(b) Actuar como intermediario por cuenta de sus clientes en la suscripción, colocación, compra, venta y liquidación de títulos valores, encontrándose facultada para realizar operaciones de Underwriting.(c) Representación de empresas, administración de fondos comunes de valores y agencias de bolsa en operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores.(d) Representación de agentes de bolsa para operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores.(e) Representación de instituciones financieras y sociedades extranjeras, para que previa la autorización de la Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) éstas puedan emitir títulos valores de oferta pública.(f) Efectuar por cuenta propia o por mandato de terceros, operaciones de inversión en la compra, venta y liquidación de títulos valores o mercados secundarios del exterior, solicitando previamente autorización de la Comisión de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero).(g) Efectuar operaciones de reporto.(h) Asesorar a los inversionistas en la conformación de inversión, en la toma de decisiones acerca de las mismas y otras operaciones bursátiles en general en función al desarrollo del mercado de valores.

Número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores de ASFI: SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 del 19 de septiembre del 2002

Número de Registro del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI: ASFI-DSV-PEB-CAI-09/2011 otorgado mediante RA: ASFI No.614/2011 de fecha 23 de Agosto de 2011

Número de Registro de la Emisión 1 en el Registro del Mercado de Valores de ASFI: ASFI /DSV-ED-CAI-012/2012 de fecha 25 de Mayo de 2012

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

“El Prospecto Complementario debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos CAISA correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a esta Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA”.

Denominación del Programa de Emisiones: “BONOS CAISA”

Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos: \$US 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión:

“BONOS CAISA – EMISION 1”

Monto Autorizado de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos:

\$us. 2.900.000.-

(Dos millones novecientos mil 00/100 dólares de Estados Unidos de América)

Características de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA:

MONTO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	\$us 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
MONTO DE LA EMISIÓN 1	\$us 2.900.000.- (Dos millones novecientos mil 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
TIPO DE BONOS A EMITIRSE	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
PLAZO DE LA EMISIÓN 1	2.880 (dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de oferta pública de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.
VALOR NOMINAL DE LOS BONOS	\$us. 1.000.- (Un mil 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
MONEDA DE LA EMISIÓN 1	Dólares de los Estados Unidos de América
SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN 1	Única
CANTIDAD DE LOS VALORES	2.900.- (Dos mil novecientos)
TASA DE INTERÉS	5.00%
TIPO DE INTERÉS	Nominal, Anual y Fijo
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mínimamente a la par del valor nominal
FECHA DE EMISIÓN	25 de mayo de 2012
FECHA DE VENCIMIENTO DE LA EMISIÓN 1	13 de abril del 2020
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	El pago de Intereses se realizará cada 180 (ciento ochenta) días calendario
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL	La periodicidad de pago de capital de la serie única será al vencimiento de cada serie conforme al cronograma de pagos a ser establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad aplicable a la 1° Emisión dentro del Programa de Emisiones
CLAVE DE PIZARRA	CAI-1-E1U-12
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	El plazo de colocación primaria de la presente Emisión será de Ciento Ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
FORMA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	“A mejor esfuerzo”
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	En efectivo
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES DE LA EMISIÓN 1	A la Orden
BOLSA DE VALORES EN QUE SE INSCRIBIRÁN LOS BONOS	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
LUGAR Y FORMA DE PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	Los pagos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses de los Bonos de la presente Emisión, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador. En el día de vencimiento de cupón y/o bono: las amortizaciones de capital y el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación requerida en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”).
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	Anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
GARANTÍA DE LAS OBLIGACIONES INSTRUMENTADAS MEDIANTE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN	Todas las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una garantía quirografaria hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN 1 FITCH RATINGS LTD. CALIFICADORA DE RIESGO A3

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
El numeral “3” representa que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION.

“Véase la sección de “Factores de Riesgo” comunes a todas las emisiones dentro del Programa en la página 32 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de los Valores ofrecidos”

“LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.”

La documentación relacionada con la presente Emisión y el Programa de Emisiones, es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y CAISA Agencia de Bolsa S.A.

Elaboración del Prospecto Complementario, Diseño, Estructuración y Colocación:

La Paz, Mayo de 2012



AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DE LA ESTRUCTURACIÓN

Compañía Americana de Inversiones S.A. - CAISA Agencia de Bolsa es la Agencia de Bolsa responsable de la estructuración de BONOS CAISA-EMISIÓN 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

Las personas responsables de la elaboración de este Prospecto Complementario son:

- Miguel Terrazas – Vicepresidente Ejecutivo – CAISA Agencia de Bolsa S.A.
- Jorge Hinojosa - Gerente Finanzas Corporativas – CAISA Agencia de Bolsa S.A.

PRINCIPALES EJECUTIVOS DEL EMISOR

Los principales ejecutivos de CAISA, a la fecha de este Prospecto Complementario, son:

- Lic. Miguel Terrazas C. Vicepresidente Ejecutivo
- Lic. Jorge Hinojosa J. Gerente de Finanzas Corporativas
- Dr. Mauricio Molina Z. Asesor Legal

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como parte de la solicitud de autorización e inscripción es de carácter público y puede ser consultada en las siguientes oficinas:

Registro del Mercado de Valores

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo
Edificio Torres Gundlach, Piso 3
La Paz, Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz, Bolivia

Compañía Americana de Inversiones S.A.

Calle Campero No. 9
Edificio Señor de Mayo, Piso 3
La Paz, Bolivia

DEFINICIONES

Los términos que se detallan a continuación tendrán el siguiente significado para efectos del presente Prospecto Complementario:

- ASAMBLEA GENERAL DEL PROGRAMA: Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones.
- ASAMBLEA GENERAL DE LA EMISIÓN: Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión.
- LA SOCIEDAD: Compañía Americana de Inversiones S.A.
- ASFI: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
- BBV: Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- BCB: Banco Central de Bolivia.
- BONO: “BONO CAISA”
- CAT: Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
- DPF: Depósito a Plazo Fijo
- EDV: Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
- EMISIÓN: Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones
- EMISOR: CAISA Agencia de Bolsa
- LBEF: Ley de Bancos y Entidades Financieras
- PROGRAMA DE EMISIONES: Programa de Emisiones de Bonos denominado “BONOS CAISA ”
- PROSPECTO COMPLEMENTARIO: Prospecto Complementario correspondiente a Bonos CAISA - Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA.
- PROSPECTO MARCO: Prospecto Marco para el Programa de Emisiones de Bonos denominado “BONOS CAISA”
- RMV: Registro del Mercado de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
- SBEF: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (Hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero)
- SPVS: Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (Hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero)
- UFV: Unidad de Fomento a la Vivienda
- US\$: Dólares de los Estados Unidos de América
- CNV: Comisión Nacional de Valores (Hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero)

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración del estructurador por el contenido del Prospecto Complementario



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO
La Paz - Bolivia

ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a los once días del mes de abril de dos mil doce a horas quince, el Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil a cargo del Dr. Orlando Blacutt Aguilar y el suscrito Actuario-Abogado se constituyó en audiencia de declaración jurada a petición de: **JORGE MANUEL CARMELO HINOJOSA JIMENEZ** en representación de la **COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA.**

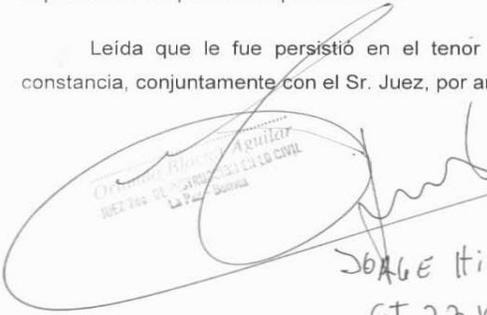
Acto seguido se hizo presente la persona que responde al nombre de **JORGE MANUEL CARMELO HINOJOSA JIMENEZ**, mayor de edad, hábil por derecho, boliviano con C. I. No. 2319704 L.P., con domicilio en la calle Man Cespced No. 8698 de la Zona La Florida de esta ciudad,

AL PRIMERO.- Juro, si es cierto y evidente que la Compañía Americana de Inversiones S.A "CAISA" Agencia de Bolsa ha realizado una investigación, dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por la Compañía Americana de Inversiones S.A "CAISA" Agencia de Bolsa (en su calidad de Emisor), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, declaramos que se carecen de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado

AL SEGUNDO.- Juro, si es cierto y evidente que quien desee adquirir los Bonos denominados "BONOS CAISA-EMISIÓN 1" que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el Prospecto Complementario respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Juro, si es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos denominados "BONOS CAISA-EMISION 1", presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario.

Leída que le fue persistió en el tenor íntegro de su declaración firmando en constancia, conjuntamente con el Sr. Juez, por ante de mi de lo que doy fe.


JORGE HINOJOSA J.
CI 2319704 LP


Dr. Heriberto Y. Pomier Madriga
ACTUARIO-ABOGADO
Juzgado 2to. de Instrucción en lo Civil
Tribunal Departamental de Justicia
LA PAZ - BOLIVIA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración jurada del representante legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO
La Paz - Bolivia

ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a los ocho días del mes de mayo de dos mil doce años a horas quince con treinta, el Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil a cargo del Dr. Orlando Blacutt Aguilar y el suscrito Actuario-Abogado se constituyó en audiencia de declaración jurada a petición de **MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS**.

Acto seguido se hizo presente la persona que responde al nombre de **MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS**, mayor de edad, hábil por ley, casado economista, con Cédula de Identidad Número 2373247 L.P., con actual domicilio en la calle 35 No. 57 urbanización La Herradura zona de Cota Cota de la ciudad de La Paz,

AL PRIMERO.- Es cierto y juro que la Compañía Americana de Inversiones S.A "CAISA" Agencia de Bolsa presentó ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la ASFI de la Emisión de Bonos denominado "BONOS CAISA-EMISIÓN 1", comprendida dentro del programa de Emisión de Bonos denominado "BONOS CAISA" para su Oferta Pública.

AL SEGUNDO.- Es cierto y juro que no es de conocimiento de mi persona, en calidad de Vicepresidente Ejecutivo de la Compañía Americana de Inversiones S.A "CAISA" Agencia de Bolsa, que información alguna haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos denominada "BONOS CAISA-EMISION 1", presentado ante la ASFI.

Leída que le fue persistió en el tenor integro de su declaración firmando en constancia, conjuntamente con el Sr. Juez, por ante de mi de lo que doy fe.

[Handwritten signature of Miguel Alfonso Terrazas Callisperis]
MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS
C.I. 2373247 L.P.

[Handwritten signature of Dr. Orlando Blacutt Aguilar]
Dr. Orlando Blacutt Aguilar
ACTUARIO-ABOGADO
Juzgado 2do. de Instrucción en lo Civil
Tribunal Departamental De Justicia
LA PAZ - BOLIVIA

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	7
1.1. Antecedentes legales de la Emisión de Bonos.....	7
2. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE BONOS.....	8
2.1. Denominación de la Emisión	8
2.2. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.....	8
2.3. Fecha en la que se efectuará la Emisión de Bonos	8
2.4. Moneda en que se expresará la Emisión 1	8
2.5. Series en las que se divide la Emisión 1	8
2.6. Monto total de la Emisión y Monto Total del Programa de Emisiones	8
2.7. Plazo de la Emisión 1.	8
2.8. Tipo de Valores a emitirse.	8
2.9. Valor Nominal de los Bonos.	8
2.10. Tipo y tasa de Interés de la Serie única que compone la Emisión 1.	8
2.11. Periodicidad de Pago de Intereses, Amortizaciones de Capital y Cronograma de Cupones.....	8
2.12. Fórmula de Cálculo de pago de los intereses.	9
2.13. Fecha de vencimiento de los Bonos de la presente Emisión.	9
2.14. Agente Pagador y Lugar de Pago de Capital e Intereses.....	9
2.15. Cantidad de Bonos que comprende la Emisión 1.....	10
2.16. Plazo de colocación primaria.	10
2.17. Forma y procedimiento de colocación primaria.....	10
2.18. Forma de representación de los valores.	10
2.19. Forma de amortización de capital y del pago de intereses.	10
2.20. Forma de circulación de los valores de la Emisión 1.....	10
2.21. Fecha desde la cual el tenedor del Bono comienza a ganar Intereses.....	10
2.22. Convertibilidad de los Bonos	10
2.23. Rescate Anticipado y Procedimiento de Rescate Anticipado.....	10
2.24. Reajustabilidad del Empréstito.....	11
2.25. Garantía de la presente Emisión.	11
2.26. Precio de colocación primaria de la presente Emisión.	11
2.27. Tratamiento Tributario.....	11
2.28. Modificación a las condiciones y características de la presente Emisión	12
2.29. Posibilidad de que los Valores sean afectados o limitados por otros Valores.	12
2.30. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se sujetará la Sociedad	12
2.30.1. Restricciones	12
2.30.2. Obligaciones	13
2.30.3. Compromisos Financieros	14
2.31. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....	15
2.31.1. Definiciones.	15
2.31.2. Aspectos Generales Aplicables a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y a los Hechos de Incumplimiento mientras los Bonos dentro del Programa de Emisiones estén pendientes de pago.....	16
2.31.3. Hechos Potenciales de Incumplimiento.....	16
2.31.4. Hechos de Incumplimiento.	16
2.32. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.	17
2.33. Aceleración de plazos.....	17
2.34. Protección de Derechos.....	18
2.35. Arbitraje.	18
2.36. Representante Común de Tenedores de Bonos.	18
2.36.1. Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos.	18
2.37. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.	19

2.38.	Normas de Seguridad	19
2.39.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos.	19
2.40.	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos.....	19
2.41.	Materialización de los Bonos a valores físicos.	19
2.42.	Tribunales Competentes.	20
3.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	21
3.1.	Inversionistas a los que va dirigida la oferta	21
3.2.	Medios de difusión por los cuales se darán a conocer las principales condiciones de la oferta.	21
3.3.	Forma y procedimiento de colocación primaria.....	21
3.4.	Diseño, Estructuración y Colocación	21
3.5.	Modalidad y Plazo de Colocación Primaria	21
3.6.	Condiciones bajo las cuales la colocación queda sin efecto	21
3.7.	Forma de pago de los valores en colocación primaria	21
3.8.	Bolsa en que se inscribirán los Bonos.....	21
4.	CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	22
5.	RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS RECURSOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN.	23
5.1.	Razones de la Emisión.	23
5.2.	Destino de los Recursos.	23
5.3.	Plazo de Utilización.	23
6.	FACTORES DE RIESGO	24
7.	DESCRIPCION DEL EMISOR	26
7.1.	Datos Generales de CAISA	26
7.2.	Documentos Constitutivos.	27
7.3.	Principales Accionistas.	28
7.3.1.	Entidades vinculadas.	28
7.4.	Estructura Administrativa	29
7.4.1.	Directorio.	30
7.4.2.	Principales Ejecutivos.	30
7.4.3.	Perfil profesional de los principales ejecutivos.	30
7.5.	Desarrollo de Personal.	31
7.6.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado	31
7.7.	Descripción de deuda bancarias y financieras.....	31
7.8.	Relaciones Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora	32
8.	POSIBILIDAD QUE LOS VALORES SEAN AFECTADOS POR OTROS VALORES	32
9.	ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	33
9.1.	Las Agencias de Bolsa en Bolivia	33
9.2.	Balance General	35
9.2.1.	Activo.	35
9.2.2.	Pasivo.	37
9.2.3.	Patrimonio.	38
9.3.	Estado de Pérdidas y Ganancias de CAISA	39
9.3.1.	Ingresos	39
9.3.2.	Egresos.....	40
9.3.3.	Resultado neto.....	41
9.4.	Índices Financieros.....	42
9.4.1.	Indicadores de Liquidez	42
9.4.2.	Indicadores de Endeudamiento	43
9.4.3.	Indicadores de Rentabilidad	44
9.5.	Estados Financieros.	45

9.6. Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera.	54
10. HECHOS RELEVANTES.	54
11. PROCESOS JUDICIALES EXISTENTES	54
12. ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012.....	55
13. ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010.....	79
14. ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009.....	104
14. ANEXO III: INFORME DE ACTUALIZACIÓN CALIFICACIÓN DE RIESGO	129
15. ANEXO IV: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO	135

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1: PRINCIPALES ACCIONISTAS DE CAISA AL 31/03/2012.....	28
TABLA 2: DETALLE DE DIRECTORES DE CAISA AL 31/03/2012	30
TABLA 3: DETALLE DE EJECUTIVOS DE CAISA AL 31/03/2012	30
TABLA 4: PRINCIPALES DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS DE CAISA S.A AL 31/03/2012	32
TABLA 5: DETALLE DE PASIVOS AL 31/03/2012 (Expresado en Dólares Americanos).....	32
TABLA 6: EVOLUCIÓN DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (En miles de Dólares Americanos).....	45
TABLA 7: EVOLUCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS DE CAISA (En miles de Dólares Americanos)	46
TABLA 8: EVOLUCIÓN DEL ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO	47
TABLA 9: EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS	48
TABLA 10: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Valor Absoluto).....	49
TABLA 11: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Valor Absoluto)	50
TABLA 12: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (%).....	51
TABLA 13: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%)	52
TABLA 14: ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL (%)	53
TABLA 15: ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%).....	54

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA CAISA	29
GRÁFICO 2: PATRIMONIO NETO CAISA Y OTRAS AGENCIAS DE BOLSA A MARZO DE 2012	33
GRÁFICO 3: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTE	34
GRÁFICO 4: PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN SAFIs Y DEL RESULTADO NETO DE LA SAFI.....	34
GRÁFICO 5: TOTAL ACTIVO (Millones de Dólares Americanos).....	36
GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DEL ACTIVO A MARZO DE 2012 (En porcentajes)	36
GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DEL PASIVO (En porcentajes).....	38
GRÁFICO 8: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO	38
GRÁFICO 9: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS DE LA AGENCIA	39
GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DE CARTERA Y RESULTADO NETO DE FORTALEZA SAFI.....	40
GRÁFICO 11: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS EGRESOS DE LA AGENCIA	41
GRÁFICO 12: EVOLUCIÓN DEL RESULTADO NETO DE LA AGENCIA.....	42
GRÁFICO 13: ACTIVO CORRIENTE / ACTIVO TOTAL (En porcentajes).....	43
GRÁFICO 14: ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE (En porcentajes)	43
GRÁFICO 15: PATRIMONIO NETO / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)	44
GRÁFICO 16: INDICADORES DE RENTABILIDAD ROE Y ROA (En porcentajes).....	44

1. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

1.1. Antecedentes legales de la Emisión de Bonos

La oferta de BONOS CAISA – EMISIÓN 1 comprendida dentro del Programa de Emisión de Bonos CAISA se realiza en el marco de los siguientes respaldos legales:

Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA Agencia de Bolsa S.A. celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 21 de diciembre de 2010, se determinó registrar el Programa de Emisiones de Bonos y sus respectivas Emisiones, de acuerdo a lo establecido en Código de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 97 a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown mediante Testimonio No. S/N de fecha 21 de diciembre de 2010.

En cumplimiento a las decisiones adoptadas por la mencionada Junta General Extraordinaria de accionistas de CAISA Agencia de Bolsa, de conformidad a lo establecido por los artículos 286 numeral 3 y 650 del Código de Comercio se determinó efectuar una Declaración Unilateral de Voluntad (DUV) a fin de proceder a la Emisión de Bonos denominada “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” que compone y forma parte integrante del Programa de Emisiones de Bonos.

Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA Agencia de Bolsa S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 28 de febrero de 2011 y protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 97 a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown mediante Testimonio N° S/N de fecha 3 de marzo de 2011, se realizaron modificaciones solicitadas por ASFI mediante nota de observaciones, asimismo se nombro como nuevo Representante Común de Tenedores de Bonos a la Sra. Evelyn Grandi, dejando sin efecto el nombramiento de la Sra. Dunia Barrios.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la Presente Emisión según consta en el Testimonio N° 603/2011 de fecha 10 de octubre de 2011, otorgado ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia registrado en Fundempresa bajo el N° 00133678 del libro N° 10.

Mediante Declaración Unilateral de Voluntad de la Presente Emisión según consta en el Testimonio N° 094/2012 de fecha 13 de febrero de 2012, otorgado ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia registrado en Fundempresa, se realizaron modificaciones solicitadas por ASFI mediante nota de observaciones.

Mediante Declaración Unilateral de Voluntad de la Presente Emisión según consta en el Testimonio N° 145/2012 de fecha 14 de marzo de 2012, otorgado ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia registrado en Fundempresa, se realizaron modificaciones solicitadas por ASFI mediante nota de observaciones.

Mediante Escritura Pública de Aclaración a la segunda adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad de la Presente Emisión según consta en el Testimonio N° 204/2012 de fecha 16 de abril de 2012, otorgado ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. María Cristina Ibáñez Brown del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia registrado en Fundempresa, se realizaron aclaraciones solicitadas mediante nota de observaciones por ASFI.

En fecha 25 de mayo de 2012, ASFI emitió la autorización para la Oferta Pública y la inscripción de los BONOS CAISA – EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA en el RMV de ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-CAI-012/2012, con la siguiente claves de pizarra: CAI-1-E1U-12.

2. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN DE BONOS

2.1. Denominación de la Emisión

La presente Emisión de Bonos se denomina “BONOS CAISA– EMISIÓN 1” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA, en adelante la “Emisión”.

2.2. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI

En fecha 25 de mayo de 2012 mediante nota ASFI/DSV/R-63383/2012 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la Inscripción en el RMV y Oferta Pública de la Emisión de Bonos denominada “BONOS CAISA– EMISIÓN 1” dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA, bajo el N° de Registro ASFI/DSV-ED-CAI-012/2012.

2.3. Fecha en la que se efectuará la Emisión de Bonos

La fecha en que se efectuará la presente Emisión es el 25 de mayo de 2012, de acuerdo a la delegación de definiciones establecida en el punto 2.2. del Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de diciembre de 2010, contenida en la Autorización de Oferta Pública y de inscripción en el RMV de ASFI y comunicada a ASFI mediante nota expresa.

2.4. Moneda en que se expresará la Emisión 1

La presente Emisión de Bonos está denominada en Dólares Americanos (“\$us”).

2.5. Series en las que se divide la Emisión 1

La presente Emisión de Bonos consta de una serie única.

2.6. Monto total de la Emisión y Monto Total del Programa de Emisiones

La presente Emisión de Bonos alcanza a \$us. 2.900.000.- (Dos millones novecientos mil 00/100 Dólares Americanos).

El Programa de Emisiones de Bonos CAISA alcanza a \$us. 3.000.000.- (Tres millones 00/100 de dólares de Estados Unidos de América)

2.7. Plazo de la Emisión 1.

2.880 (dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI y la inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.

2.8. Tipo de Valores a emitirse.

Bonos Obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.9. Valor Nominal de los Bonos.

El Valor nominal de cada Bono que pertenece a la presente Emisión es de \$us.1.000.- (Un mil 00/100 Dólares Americanos).

2.10. Tipo y tasa de Interés de la Serie única que compone la Emisión 1.

Los Bonos de la presente Emisión, devengarán un interés nominal, anual y fijo.

La tasa de interés de la presente Emisión es de 5.00%.

2.11. Periodicidad de Pago de Intereses, Amortizaciones de Capital y Cronograma de Cupones.

El pago de intereses se realizará cada 180 (ciento ochenta) días calendario.

La periodicidad de pago de capital de la serie única será al vencimiento conforme al cronograma de pagos a ser establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad aplicable a la 1° Emisión dentro del Programa de Emisiones.

A continuación se detalla el cronograma de cupones respectivo:

Cupón	N° de días	Fecha de Emisión	% de Amortización	Amortización de Capital por bono (en \$US)	Pago de Intereses por bono (en \$US)	Total Monto (en \$US) por bono
Cupón 1	180	21/11/2012	-	-	25	25
Cupón 2	180	20/05/2013	-	-	25	25
Cupón 3	180	16/11/2013	-	-	25	25
Cupón 4	180	15/05/2014	-	-	25	25
Cupón 5	180	11/11/2014	-	-	25	25
Cupón 6	180	10/05/2015	-	-	25	25
Cupón 7	180	06/11/2015	-	-	25	25
Cupón 8	180	04/05/2016	-	-	25	25
Cupón 9	180	31/10/2016	-	-	25	25
Cupón 10	180	29/04/2017	-	-	25	25
Cupón 11	180	26/10/2017	-	-	25	25
Cupón 12	180	24/04/2018	-	-	25	25
Cupón 13	180	21/10/2018	-	-	25	25
Cupón 14	180	19/04/2019	-	-	25	25
Cupón 15	180	16/10/2019	-	-	25	25
Cupón 16	180	13/04/2020	100.00%	1,000.00	25	1,025.00
Totales	2,880	100%	100%	1,000.00	400	1,400.00

2.12. Fórmula de Cálculo de pago de los intereses.

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días y empleando la siguiente fórmula:

$$VC_i = K * (Tr * Pl / 360)$$

Donde:

VC _i	Valor del cupón en el periodo “i” expresado en la moneda de la Emisión.
K	Saldo de capital pendiente de pago expresado en la moneda de la Emisión.
Tr	Tasa de interés nominal anual.
Pl	Plazo del cupón (número de días calendario).

Donde i representa el periodo.

El pago de intereses se efectuará en Dólares Americanos.

2.13. Fecha de vencimiento de los Bonos de la presente Emisión.

Los Bonos de la presente Emisión vencen el 13 de abril del 2020.

2.14. Agente Pagador y Lugar de Pago de Capital e Intereses.

El pago para el capital e intereses está fijado en oficinas del Agente Pagador, CAISA Agencia de Bolsa, en la siguiente dirección: Calle Campero N° 9, Edificio Señor de Mayo, Piso 3, Zona Central, La Paz Bolivia.

2.15. Cantidad de Bonos que comprende la Emisión 1.

La presente Emisión comprende 2.900 (Dos mil novecientos) Bonos.

2.16. Plazo de colocación primaria.

El plazo de colocación primaria de la presente Emisión será de 180 (ciento ochenta) días calendario a partir de la fecha de emisión establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.

2.17. Forma y procedimiento de colocación primaria.

Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.18. Forma de representación de los valores.

Los Bonos comprendidos dentro de la presente Emisión, serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

Las oficinas de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”) se encuentran ubicadas en la Av. 20 de Octubre esquina Campos N°2665 – Edificio Torre Azul Piso 12, Zona de Sopocachi, La Paz – Bolivia.

2.19. Forma de amortización de capital y del pago de intereses.

En el día de vencimiento de cupón y/o bono: las amortizaciones de capital y el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación requerida en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (“EDV”).

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del cupón y/o bono: las amortizaciones de capital y el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.20. Forma de circulación de los valores de la Emisión 1.

Los Bonos que comprenden la presente Emisión, serán a la Orden.

CAISA Agencia de Bolsa S.A. reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa de Emisiones a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

2.21. Fecha desde la cual el tenedor del Bono comienza a ganar Intereses

Los “BONOS CAISA– EMISIÓN 1” devengará intereses a partir de la fecha de emisión contenida en la Autorización de Oferta Pública e inscripción en el RMV emitida por la ASFI, y dejarán de generarse intereses a partir de la fecha establecida para su pago.

2.22. Convertibilidad de los Bonos

Los “BONOS CAISA– EMISIÓN 1” que componen el Programa de Emisiones no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.23. Rescate Anticipado y Procedimiento de Rescate Anticipado

La Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa se reserva el derecho de una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión establecida por la Sociedad y expuesta en la comunicación emitida por la ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la presente Emisión, rescatar anticipadamente los Bonos que componen la presente Emisión, parcial o totalmente.

Los Bonos CAISA– Emisión 1, que forman parte del Programa de Emisiones, podrán ser rescatados o redimidos anticipadamente una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión establecida por la Sociedad y expuesta en la comunicación emitida por la ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la presente Emisión comprendida en el Programa de Emisiones. Dicha redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio; o a través de compra en mercado secundario siempre que ésta se realice en la BBV.

El sorteo podrá celebrarse, una vez transcurridos 540 días contados a partir de la Fecha de Emisión establecida por la Sociedad y expuesta en la comunicación emitida por la ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la presente Emisión comprendida en el Programa de Emisiones, ante Notario de Fe Pública, con la asistencia de representantes de la Sociedad Emisora y el Representante Común de Tenedores de Bonos de la Emisión, debiendo el Notario de Fe Pública levantar Acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente; la que se protocolizará en sus registros, debiendo publicarse dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez en un periódico de circulación nacional, la lista de los Bonos sorteados con la identificación de los mismos de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., y con la indicación de que sus intereses cesarán de devengar y serán pagaderos junto con el capital desde los quince (15) días calendario siguientes a la publicación.

Los Bonos sorteados, conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a ASFI, al Representante Común de Tenedores de Bonos y a la BBV.

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ella, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales el total de los Impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada..

2.24. Reajustabilidad del Empréstito.

El monto del empréstito no será reajutable.

2.25. Garantía de la presente Emisión.

Todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una garantía quirografaria hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión.

2.26. Precio de colocación primaria de la presente Emisión.

El precio de colocación primaria es mínimamente a la par del valor nominal.

2.27. Tratamiento Tributario.

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica No. 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de las Emisiones de Bonos comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA, es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.

- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de emisión sea mayor a un mil ochenta días (1.080) calendario estará exento del pago del RC - IVA.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

2.28. Modificación a las condiciones y características de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

En cumplimiento a las normas legales aplicables, la Sociedad, previa aprobación de 2/3 (dos tercios) de la Asamblea General del Programa, computado por capitales remanentes de los Bonos en circulación que forman parte de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones; se encuentra facultada a modificar las condiciones y características del presente Programa de Emisiones y las condiciones de las Emisiones de Bonos que formen parte del referido Programa de Emisiones.

2.29. Posibilidad de que los Valores sean afectados o limitados por otros Valores.

A la fecha, CAISA Agencia de Bolsa S.A. no tiene emisiones vigentes de Valores.

2.30. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión.

La Sociedad tendrá, en su condición de Emisor de Bonos y en tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos dentro del Programa de Emisiones por parte de la Sociedad, ésta tendrá las siguientes restricciones, obligaciones y compromisos financieros:

2.30.1. Restricciones

a) De acuerdo a lo establecido por el artículo 648° del Código de Comercio, la Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos en circulación. Tampoco puede cambiar su objeto, su domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

b) La Sociedad no se fusionará ni transformará sin el previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos.

c) En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos del presente Programa de Emisiones de Bonos pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad conforme al presente Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones dentro de éste y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.

d) Los balances especiales de una eventual fusión de la Sociedad con otra sociedad serán puestos a consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

e) Los Tenedores de Bonos no podrán negar, retrasar ni condicionar su consentimiento de manera no razonable y fundamentada cuando la fusión sea con otra(s) sociedad(es) nacional(es) o extranjera(s), que no se encuentre(n) en ningún proceso de quiebra o insolvencia conforme a los balances especiales que se elaboren a efectos de la fusión y que como producto de la fusión sea: (i) conveniente o necesario para el desarrollo de la Sociedad, o (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad.

f) En caso que la Sociedad realizara futuras Emisiones de Bonos fuera del presente Programa de Emisiones de Bonos, éstas no tendrán mejores garantías respecto a las Emisiones que componen el presente Programa de Emisiones de Bonos, salvo que lo autorice previamente la Asamblea de Tenedores del presente Programa de Emisiones.

Si la Sociedad otorgara mejores garantías a las futuras Emisiones de Bonos fuera del presente Programa de Emisiones de Bonos, ésta deberá proveer garantías adicionales similares a las Emisiones de Bonos vigentes del presente Programa de Emisiones de Bonos, hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones de modo proporcional, considerando los montos totales de emisión y el valor de las garantías otorgadas.

En el caso que el Emisor no brindara garantías adicionales similares a las otorgadas a futuras Emisiones de Bonos fuera del presente Programa de Emisiones de Bonos, los Tenedores del presente Programa de Emisiones tendrán la opción de reunirse en Asamblea y resolver solicitar al Emisor la redención anticipada de sus Bonos, por el valor del capital más el interés devengado hasta la fecha de pago, la cual deberá ser honrada por el Emisor en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario de haber sido solicitada. Esta decisión se aplicará únicamente a los Tenedores de Bonos que así lo soliciten en la asamblea.

Se exceptúa del alcance de este compromiso los casos de procesos de fusión o cualquier forma de reorganización societaria, con compañías o sociedades que pudieren tener cualquier tipo de obligaciones previamente acordadas y que presentaran mejores garantías que las otorgadas para el presente Programa de Emisiones de Bonos.

g) En ningún caso el Emisor podrá adquirir deuda adicional, a partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones de Bonos, para actividades diferentes a aquellas relacionadas con el objeto del Emisor.

2.30.2. Obligaciones

a) El Emisor pagará con anterioridad a su vencimiento a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables al Emisor, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre el mismo.

Sin embargo, nada de lo estipulado en el Acta se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de los mismos, estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por el Emisor, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier apelación.

b) El Emisor no podrá dar a los recursos financieros obtenidos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos, un destino distinto a aquellos que se establecen en el Acta, las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

c) El Emisor obtendrá, mantendrá y si fuere necesario, renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones requeridos para su operación y normal funcionamiento, con sujeción a las Leyes Bolivianas aplicables.

d) El Emisor efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente que necesariamente deberá tratarse de una empresa de auditoría externa registrada en el RMV de ASFI, debiendo publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

e) El Emisor se obliga a comunicar al Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier modificación de la estructura accionaria que implique un porcentaje igual o superior al diez por ciento (10%) de las acciones de la Sociedad.

f) El Emisor debe informar al Representante Común de Tenedores de Bonos, dentro de un plazo de diez (10) días hábiles después de que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor, acompañando un resumen de la demanda y de los actos que está adoptando el Emisor para contestar la mencionada acción.

g) El Emisor remitirá al Representante Común de Tenedores de Bonos dentro de un periodo de treinta días con posterioridad a la finalización de cada trimestre de cada año calendario, lo siguiente: (i) Balance y Estados de Resultados de la Sociedad, (ii) cálculo de los compromisos financieros.

h) El pago de dividendos estará sujeto al cumplimiento de los compromisos financieros descritos en el acápite 2.30.3 siguiente.

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

i) El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente de acuerdo al cronograma de pagos de los Bonos establecido en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad, hasta 1 día antes de la fecha de pago.

j) El Emisor comunicara a la Bolsa Boliviana de Valores los montos y nuevas emisiones colocadas en Mercado extrabursátil

k) Todas las obligaciones señaladas en este punto, podrán ser modificadas por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores, a excepción del inciso a) del presente numeral por ser un mandato del Código de Comercio, así como cualquier otra obligación que se encuentra prohibida por mandato legal. No podrá negarse, retrasarse ni condicionarse dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo de la Sociedad, (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas generalmente aceptadas para Agencias de Bolsa.

2.30.3. Compromisos Financieros

Durante la vigencia del presente Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones dentro de éste, la Sociedad, en su condición de Emisor se obligaría a cumplir los siguientes compromisos financieros:

a) Relación de Endeudamiento Financiero de largo plazo (“RDE”)

La Relación de Endeudamiento Financiero de largo plazo no podrá ser mayor a una (1) vez el patrimonio, y será calculada de la siguiente manera:

$$RDE = \frac{\text{Deuda Financiera de largo plazo}}{\text{Patrimonio Neto}} < 1$$

Donde:

Deuda Financiera: Suma de todas las deudas bancarias y financieras de largo plazo que generan interés, ya sea con respecto al pago de cualquier monto de capital bajo las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento de largo plazo que genere intereses.

Patrimonio Neto: Capital pagado, más reservas, más resultados de gestiones anteriores, más resultados del ejercicio, más otros ajustes de acuerdo a normativa vigente.

b) Límite máximo para operaciones de Reporto

El volumen máximo para las operaciones de reporto con Valores de cartera propia en las que la Sociedad actúe como reportada, no podrá ser mayor a diez (10) veces su patrimonio neto.

c) Límites de Calificación de Riesgo y Tipo de Activo

Las inversiones de cartera propia para venta en reporto deberán contar con una calificación de riesgo mínima de A1.

Las nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera (según lo descrito en los párrafos anteriores), computadas a partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones de Bonos, deberán contar con una

calificación de riesgo mínima de BBB2, con excepción de lo establecido en el artículo 103 de la normativa para Agencias de Bolsa aprobada mediante resolución Administrativa SPVS-IV-No. 751 de 8 de diciembre de 2004.

Adicionalmente, a partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad no podrá realizar nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera en acciones.

Estas relaciones podrán ser modificadas por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos, no debiendo negarse, retrasarse, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea (i) necesaria para el desarrollo del Emisor, o (ii) pudiera resultar en un incremento de los ingresos del Emisor, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales razonables de la empresa.

Estos conceptos estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros Generados por la Sociedad, los Estados Financieros serán enviados de manera mensual de acuerdo a los plazos establecidos por la normativa vigente.

El cálculo del compromiso financiero establecido en el inciso a) antes descrito, así como el control sobre los cumplimientos de los límites establecidos en los incisos b) y c), serán realizados de manera trimestral (con información al cierre de los meses de marzo, junio septiembre y diciembre) y enviado a ASFI, al Representante Común de Tenedores y a la BBV, en un plazo de treinta (30) días calendario luego de finalizado el trimestre.

2.31. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.

2.31.1. Definiciones.

Hechos Potenciales de Incumplimiento: Significan todos aquellos hechos descritos en el punto 2.31.3. siguiente que implican un incumplimiento a uno o más compromisos y obligaciones de la Sociedad mediante el presente documento, aplicables a cada una de las Emisiones comprendidas dentro del presente Programa de Emisiones y que de no ser corregidos durante el Período de Corrección, dichos incumplimientos se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo previsto en el numeral 2.31.4. siguiente.

Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento: Significa la notificación escrita efectuada por el Representante Común de Tenedores de Bonos dentro del primer día hábil siguiente de conocido el Hecho Potencial de Incumplimiento, al domicilio legal de la Sociedad, por la cual define y da cuenta de la existencia de la ocurrencia de uno o más Hechos Potenciales de Incumplimiento, momento a partir del cual correrá el Plazo de Corrección.

Período de Corrección: Significa el período con que la Sociedad cuenta a partir de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento. El Período de Corrección aplicable para cada Hecho Potencial de Incumplimiento será de noventa (90) días hábiles, prorrogable por decisión de la Asamblea General del Programa.

Hechos de Incumplimiento: Significan todos aquellos hechos descritos en el numeral 2.31.4 siguiente que implican un incumplimiento a uno o más compromisos y obligaciones asumidos por la Sociedad aplicables a cada una de las Emisiones comprendidas dentro del presente Programa de Emisiones no sujetos a un Período de Corrección, así como todos aquellos Hechos Potenciales de Incumplimiento que no fueron corregidos por parte de la Sociedad durante la vigencia del Período de Corrección.

Notificación de Hechos de Incumplimiento: Significa la notificación escrita efectuada por el Representante Común de Tenedores de Bonos dentro de las 24 hrs siguientes de conocido el Hecho de

Incumplimiento, al domicilio legal de la Sociedad, por la cual, define y da cuenta de la existencia de la ocurrencia de uno o más Hechos de Incumplimiento.

2.31.2. Aspectos Generales Aplicables a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y a los Hechos de Incumplimiento mientras los Bonos dentro del Programa de Emisiones estén pendientes de pago.

En caso de que ocurriese uno o más de los hechos especificados en el numeral 2.31.3 siguiente, el Representante Común de Tenedores de Bonos, dentro del primer día hábil siguiente, comunicará la existencia de un Hecho Potencial de Incumplimiento, notificando a la Sociedad por escrito y citando cualquiera de las causales de Hecho Potencial de Incumplimiento contenidas en el punto siguiente que haya acaecido (la "Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento"). Con posterioridad a la recepción de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, la Sociedad tendrá un plazo para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento (El "Periodo de Corrección") antes de que la Asamblea General del Programa, según corresponda, pueda declarar que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento con los efectos previstos en las Emisiones que componen el Programa de Emisiones.

El Periodo de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento, será de noventa (90) días hábiles, computables a partir de la recepción de la comunicación del Hecho Potencial de Incumplimiento por parte de la Sociedad, prorrogable por decisión de la Asamblea General del Programa, según corresponda. Sin embargo, para cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento, si la Sociedad ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Periodo de Corrección aplicable y, posteriormente, prosigue en forma diligente y continua con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Periodo de Corrección podrá ser ampliado por la Asamblea General del Programa, según corresponda, por un periodo razonable que permita que la Sociedad concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento.

La Sociedad deberá presentar adicionalmente, dentro de los treinta (30) días calendario de recibida la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, un plan que exponga la forma de corregir este hecho. El plan podrá dar lugar a un periodo de corrección adicional a los noventa (90) días hábiles dispuesta por la Asamblea General del Programa.

Durante el periodo de corrección y sus prórrogas dispuestas por la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, ni los Tenedores de Bonos, ni la Asamblea General del Programa, correspondiente, o el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ninguna acción o demanda contra la Sociedad.

2.31.3. Hechos Potenciales de Incumplimiento.

Es un Hecho Potencial de Incumplimiento solamente el referido a este inciso. El siguiente Hecho Potencial de Incumplimiento constituirá un Hecho de Incumplimiento si continúa más allá del Periodo de Corrección y sus prórrogas, si existieren, y el Representante Común de Tenedores de Bonos envía una notificación a la Sociedad que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento estipulado en el numeral 2.31.4. siguiente y a continuación.

- a) Si CAISA no cumpliera con las restricciones, obligaciones y compromisos financieros, del Programa de Emisiones y sus respectivas Emisiones, conforme a lo señalado en el punto 2.30 anterior.

2.31.4. Hechos de Incumplimiento.

Sin perjuicio de lo anterior y sin necesidad de previa aprobación de la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, cada uno de los hechos siguientes constituirá un Hecho de Incumplimiento no sujeto a un Periodo de Corrección, ni susceptible de controversia o arbitraje.

a) Si la Sociedad no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones en las fechas de vencimiento, sin importar el motivo o las razones del incumplimiento, salvo caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

b) El Hecho Potencial de Incumplimiento enumerado en el punto 2.31.3 anterior, constituirá un Hecho de Incumplimiento si continúa más allá del Periodo de Corrección y sus prórrogas, si existieren, y el Representante Común de Tenedores de Bonos envía una notificación a CAISA que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento.

En un plazo de cinco (5) días hábiles de conocido un Hecho de Incumplimiento, la Sociedad convocará e informará a la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, la ocurrencia del mismo, para que ésta proceda como corresponda en función a las normas legales aplicables.

2.32. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

La Sociedad no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento, cuando dicho incumplimiento sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por, enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, no imputable al mismo y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Programa de Emisiones y en las Emisiones que componen a éste; de manera general, cualquier causa fuera de control por parte de la Sociedad que no sea atribuible a ésta.

En tal caso, la Sociedad deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Bonos dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.

De presentarse situaciones de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, la Asamblea General del Programa, podrá asumir las medidas para coadyuvar a la Sociedad para superar el caso fortuito, la fuerza mayor o la imposibilidad sobrevenida y en su caso, podrá determinar otro tipo de medidas que considere necesarias al efecto.

2.33. Aceleración de plazos.

Cuando se produzca un Hecho de Incumplimiento, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar mediante resolución expresa la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago de las Emisiones bajo este Programa de Emisiones de Bonos (conjuntamente con cualquier otro monto devengado, exigible e impago adeudado bajo las Emisiones que conforman este Programa de Emisiones de Bonos), en cuyo caso, el capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, salvo que dicha notificación, demanda o protesto fuese exigida por alguna Ley aplicable.

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de Tenedores de Bonos o a la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, respecto a un Hecho de Incumplimiento, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia a las obligaciones de la Sociedad.

Con posterioridad a un Hecho de Incumplimiento en la medida permitida por las leyes bolivianas, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá cobrar al Emisor por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los Bonos.

2.34. **Protección de Derechos.**

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de Tenedores de Bonos o a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia a las obligaciones de la Sociedad que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales de ésta.

2.35. **Arbitraje.**

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualquiera de los términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su reglamento.

2.36. **Representante Común de Tenedores de Bonos.**

De conformidad al artículo 654° del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán designar en Asamblea General del Programa un Representante Común de Tenedores de Bonos (RCTB), otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

Al respecto, existe la necesidad de nombrar un Representante Provisorio de Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman, el cual una vez finalizada la colocación de la primera emisión será ratificado por la Asamblea General del Programa.

Ante la eventualidad que la Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa no designe a su Representante de Tenedores de Bonos definitivo conforme a lo previsto en el Artículo 654 del Código de Comercio, si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de los “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” que forma parte del Programa de Emisiones, el Representante Provisorio quedará tácitamente ratificado.

Los Tenedores de Bonos de la presente Emisión en circulación podrán solicitar la remoción del Representante Común de Tenedores de Bonos. Para este efecto se convocará dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la finalización de la colocación, a una Asamblea General del Programa para considerar únicamente la remoción del Representante General de Tenedores de Bonos, solo en este caso no será necesario cumplir con el requisito de representación mínima establecido en el numeral 3.26.1 del Prospecto Marco referente a las Convocatorias a las Asambleas de Tenedores de Bonos.

El Representante Común de los Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman no deberá presentar ningún conflicto de intereses en el desempeño de sus funciones, motivo por el cual se designó a la Lic. Evelyn Soraya Grandi Gómez, como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de todas las Emisiones y del Programa de Emisiones y cuyos datos se detallan a continuación:

Nombre:	Lic. Evelyn Soraya Grandi Gómez
Cédula de identidad:	No. 2285013 L.P.
Domicilio:	Alto Seguencoma, Calle N°2, N°6 de la ciudad de La Paz

2.36.1. **Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos.**

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos, la Asamblea General del Programa, podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente enmarcadas en sus derechos como acreedores de la Sociedad, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de las Emisiones que componen el Programa de Emisiones, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el

Representante Común de Tenedores de Bonos deberá cerciorarse, en su caso, de la existencia y el valor de los bienes que constituyan las garantías y comprobar los datos contables manifestados por la Sociedad.

Asimismo, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá solicitar a la Sociedad, información, referida al estado de colocación de los Bonos dentro del Programa de Emisiones. Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar oportunamente a los Tenedores de Bonos, toda aquella información relativa al Programa de Emisiones y a las Emisiones que formen parte de éste que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

El Representante Común de Tenedores de Bonos, podrá solicitar información a los Auditores Externos designados por la Sociedad y al Emisor cuando exista un Hecho Potencial de Incumplimiento o un Hecho de Incumplimiento. La información solicitada deberá guardar estricta relación con dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

2.37. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.

Las características de las Asambleas Generales de tenedores de Bonos de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Remisiones de Bonos CAISA se encuentran descritas en el punto 3.26 del Prospecto Marco.

2.38. Normas de Seguridad.

Los Valores que formen parte de la presente Emisión de Bonos “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecidos por el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores emitidos por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actualmente ASFI).

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Valores emitidos bajo la presente Emisión de Bonos “BONOS CAISA–EMISIÓN 1” se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por la ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actualmente ASFI).

2.39. Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos.

CAISA Agencia de Bolsa enviará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI y a la BBV con la misma periodicidad.

2.40. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar.

Los pagos de intereses y amortizaciones de capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, con al menos 1 día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

2.41. Materialización de los Bonos a valores físicos.

Los “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” sean representados mediante Anotación en Cuenta a cargo de la EDV, bajo las disposiciones referidas al régimen de Anotaciones en Cuenta establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables, los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser materializados a valores físicos, en caso que algún Tenedor de Bonos decidiera materializar por exigencia legal o para su negociación en alguna Bolsa de Valores o mecanismo similar en el extranjero.

Cuando corresponda, los “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” deberán contener lo establecido por el artículo 645 del Código de Comercio y demás normas aplicables, de acuerdo a las características antes descritas.

2.42. **Tribunales Competentes.**

Los tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualquiera de las acciones que deriven de la presente Emisión y de todas las Emisiones de Bonos que conformen el Programa de Emisiones de Bonos.

3. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

3.1. Inversionistas a los que va dirigida la oferta

La oferta pública de los “BONOS CAISA– EMISIÓN 1” se encuentra dirigida tanto a personas naturales como a personas jurídicas.

3.2. Medios de difusión por los cuales se darán a conocer las principales condiciones de la oferta.

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública de los “BONOS CAISA–EMISIÓN 1” a través de avisos en un medio de prensa de circulación nacional.

3.3. Forma y procedimiento de colocación primaria

La Oferta Pública de los BONOS CAISA–EMISIÓN 1” será bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

3.4. Diseño, Estructuración y Colocación

El diseño, la estructuración y la colocación de los “BONOS CAISA–EMISIÓN 1” está a cargo de CAISA Agencia de Bolsa, la cual es parte del Grupo Financiero Fortaleza a quien CAISA Agencia de Bolsa también pertenece. Más allá de lo anteriormente revelado, no existe ninguna relación comercial entre CAISA Agencia de Bolsa y CAISA Agencia de Bolsa adicionalmente a operaciones de captación de depósitos a precios de mercado.

3.5. Modalidad y Plazo de Colocación Primaria

La colocación de los “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” se realizará bajo la modalidad “A mejor esfuerzo”, en el mercado primario bursátil.

El plazo de colocación primaria será de 180 (ciento ochenta) días calendario a partir de la fecha de emisión contenida en la Autorización emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública e inscriba la Emisión de Bonos en el RMV de ASFI.

3.6. Condiciones bajo las cuales la colocación queda sin efecto

En caso que la totalidad de los “BONOS CAISA-EMISIÓN 1” no fueran suscritos dentro del plazo establecido para la Colocación Primaria, los Valores no colocados quedarán automáticamente inhabilitados y perderán toda validez legal. Este hecho será comunicado por CAISA Agencia de Bolsa S.A. a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., a la Entidad de Depósito de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

3.7. Forma de pago de los valores en colocación primaria

El importe correspondiente al valor de los “BONOS CAISA– EMISION 1” adquiridos en Colocación Primaria será cancelado en efectivo y en Dólares Americanos.

3.8. Bolsa en que se inscribirán los Bonos

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

4. CALIFICACIÓN DE RIESGO.

La presente Emisión denominada “BONOS CAISA – EMISIÓN 1”, fue calificada por FITCH RATINGS LTD. Calificadora de Riesgo, la cual se encuentra debidamente registrada en el RMV de ASFI, bajo las siguientes características:

- Fecha de otorgamiento de la calificación: 23 de noviembre de 2011.
- Calificación de Riesgo otorgada: A3
- Esta Calificación de Riesgo está sujeta a una revisión trimestral y puede ser modificada.

Significado de la categoría de la calificación: De acuerdo a lo estipulado en la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 033/2010 de fecha 15 de enero de 2010, corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

El numeral 3 significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La Calificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un Valor, ni un aval ni garantía de una Emisión o su Emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

Para mayor información referente a la Calificación de Riesgo de la presente Emisión, el Anexo III del presente Prospecto Complementario contiene el Informe de la Calificadora de Riesgo.

5. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS RECURSOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN.

5.1. Razones de la Emisión.

Las razones de la presente Emisión “BONOS CAISA- EMISIÓN 1” son fundamentalmente financieras y estratégicas.

5.2. Destino de los Recursos.

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de la presente Emisión, serán destinados a financiar la adquisición de valores de oferta pública.

5.3. Plazo de Utilización.

Se establece un plazo de utilización de los recursos no mayor a los 180 días calendario computables a partir de la fecha de inicio de colocación de los BONOS CAISA – EMISIÓN 1 en el Mercado Primario Bursátil.

6. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo de BONOS CAISA – EMISIÓN 1 pueden clasificarse en: Riesgos Sistémicos ó de mercado y Riesgos Idiosincráticos ó propios del negocio de CAISA.

Riesgo Sistemático

Los factores de riesgo sistémico son aquellos comunes para una economía en general y que pueden afectar el desempeño de la Sociedad Emisora de los Valores. Entre los principales factores que pueden ser identificados se encuentran:

Riesgo Macroeconómico

Está relacionado con la posibilidad de que la Sociedad Emisora no pueda cumplir con los términos de la Emisión por efectos adversos en el entorno económico. El mercado de valores y la actividad bursátil en general están estrechamente relacionados con el desempeño macroeconómico del país, por lo que una crisis económica y/o financiera puede afectar al sector en general en cuanto a su capacidad de generación de utilidades.

Hasta el 31 de marzo del año 2012, CAISA no cuenta con inversiones en el exterior, por lo que no se encuentra expuesta al entorno financiero internacional.

Riesgo Regulatorio

El riesgo que surge ante un cambio en la normativa del mercado de valores u otros relacionados con él, de forma que el Emisor tenga dificultades en generar recursos que permitan el cumplimiento de la deuda contraída. Entre los principales cambios en el sector se tiene la nueva Ley de Pensiones de la que aún no se conoce cuáles serían los principales efectos sobre el sector en general.

Riesgos Idiosincráticos

Son aquellos que se encuentran relacionados con la capacidad de pago de la Sociedad Emisora, en este caso CAISA Agencia de Bolsa.

Riesgo Crediticio

La Sociedad puede adquirir activos financieros (pagarés, bonos, valores de titularización, depósitos a plazo, cuotas de Fondos de Inversión, entre otros) en el mercado local o internacional que en algún momento durante el periodo de inversión pueden incurrir en incumplimientos de pago de capital y/o intereses, afectando consecuentemente la capacidad de pago de los Bonos a ser emitidos por CAISA.

Para mitigar este tipo de riesgo, CAISA cuenta con Comités de Inversión compuestos por profesionales idóneos y con amplia experiencia en el mercado de valores. Asimismo, se cuenta con políticas de inversión y reglamentos orientados al cumplimiento de la normativa emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), entre otros.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez puede entenderse desde dos puntos de vista.

Los Bonos que emita CAISA pueden no contar con suficiente liquidez de forma tal que el Tenedor del Bono podría incurrir en pérdidas para convertir el título valor en dinero en efectivo. Este riesgo puede ser mayor o menor dependiendo del contexto del mercado de valores local que puede cambiar en un corto periodo de tiempo.

Asimismo, CAISA podrá adquirir activos financieros que en un momento determinado tengan restricciones de liquidez que generen pérdidas a la Agencia y afecten de esta forma con la capacidad de pago de los Bonos.

Riesgo de Mercado

Relacionado con pérdidas que puede enfrentar la Sociedad por un movimiento adverso en el precio de los activos financieros que adquiera la Sociedad. Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con Comités de Inversión y otras instancias que realizan un constante monitoreo de la situación de las inversiones que posee la Agencia.

Riesgo Operativo

Es el riesgo de ocurrencia de pérdidas por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de las operaciones del negocio de la Agencia. Para mitigar este riesgo, la Agencia cuenta con un Oficial de Cumplimiento, así como con un Comité de Auditoría que velan por el estricto cumplimiento de las políticas internas y normativa emitida por las autoridades competentes.

7. DESCRIPCION DEL EMISOR

7.1. Datos Generales de CAISA

Razón Social	:	Compañía Americana de Inversiones S.A.(CAISA Agencia de Bolsa)
Rótulo Comercial	:	CAISA Agencia de Bolsa
Giro del Negocio	:	Agencia de Bolsa
Fecha de Constitución	:	18 de Octubre de 1991
Domicilio Legal	:	Calle Campero N° 9 esquina Avenida 16 de Julio. Edificio Señor de Mayo Piso 3, La Paz
Representantes Legales	:	Miguel Alfonso Terrazas Callisperis (Vicepresidente Ejecutivo) Jorge Hinojosa Jiménez (Gerente de Finanzas Corporativas)
Capital Autorizado	:	Bs. 6.000.000 (Seis millones 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado	:	Bs. 3.000.000 (Tres millones 00/100 Bolivianos)
Número de acciones en que se divide el Capital Pagado	:	3.000 (Tres mil acciones)
Valor Nominal de cada acción	:	Bs. 1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos)
Serie	:	Única
Clase	:	Ordinarias Nominativas
Casilla	:	2026
Teléfonos	:	(591 2) 2316980 - 2316981
Fax:	:	(591 2) 2316980 Int. 2312
NIT	:	1006307020
Registro Fundempresa	:	00013087
CIIU	:	6713
Número de inscripción en el RMV	:	SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 del 19 de septiembre de 2002
Página web	:	www.caisaagenciadebolsa.com
Correo electrónico	:	caisa@grupofortaleza.com.bo

Objeto de la Sociedad

El objeto principal del giro social, es dedicarse en forma amplia y habitual a todas las actividades de intermediación bursátil dentro de las normas establecidas por las leyes generales y especiales que regulan la materia. A tal fin y para cumplir con el objeto que persiguen; la Sociedad, queda autorizada a realizar todos los actos, contratos, negocios, operaciones relativas a la actividad bursátil, compatibles con dicho objeto y necesarios para el cumplimiento de cualesquiera de las finalidades del giro social, sin ninguna limitación, excepto las que por ley se encuentran prohibidos y establecidas, sin exclusión, los siguientes:

- a) Agente de Bolsa; comprando, conservando y vendiendo valores, registrados en la Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- b) Actuar como intermediario por cuenta de sus clientes en la suscripción, colocación, compra, venta y liquidación de títulos valores, encontrándose facultada para realizar operaciones de Undewriting.
- c) Representación de empresas, administración de fondos comunes de valores y agencias de bolsa en operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores.
- d) Representación de agentes de bolsa para operaciones de compra, venta y liquidación de títulos valores.
- e) Representación de instituciones financieras y sociedades extranjeras, para que previa la autorización de la Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero) éstas puedan emitir títulos valores de oferta pública.
- f) Efectuar por cuenta propia o por mandato de terceros, operaciones de inversión en la compra, venta y liquidación de títulos valores o mercados secundarios del exterior, solicitando previamente autorización de la Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero).
- g) Efectuar operaciones de reporto.
- h) Asesorar a los inversionistas en la conformación de inversión, en la toma de decisiones acerca de las mismas y otras operaciones bursátiles en general en función al desarrollo del mercado de valores.

7.2. Documentos Constitutivos.

La Sociedad fue constituida mediante Escritura Pública 222/1991 de fecha 18 de octubre de 1991, otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 3 del Distrito Judicial de La Paz a cargo de la Dra. Nelly A. de Maldonado, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, mediante Resolución Administrativa No. 26680 de fecha 21 de enero de 1992. La referida Escritura Pública No. 222/1991 contiene asimismo los Estatutos de CAISA.

CAISA es una sociedad anónima legalmente constituida y existente bajo las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, debidamente inscrita y registrada en FUNDEMPRESA bajo Matrícula No. 00013087, con NIT No. 1006307020.

Las modificaciones a la Escritura de Constitución y al Estatuto de CAISA se efectuaron de la siguiente forma:

- ✓ Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 31 de mayo de 1994, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar los Artículos 7, 8 y 32 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 20/95 de fecha 18 de enero de 1995, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Mercedes Alba Braun, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 20 de febrero de 1995.
- ✓ Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 20 de junio de 1995, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar los Estatutos Sociales de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, otorgada ante la Notaría de Fe Pública del Dr. Hugo Alba Rodrigo, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 18 de diciembre de 1995.
- ✓ Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 26 de mayo de 2000, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar el Capital social autorizado y pagado de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 229/2000, de fecha 14 de junio de 2000, otorgada ante la Notaría de Fe Pública del Dr. Hugo Alba Rodrigo, Notario Público No. 002 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 3 de julio de 2000.
- ✓ Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 16 de abril de 2001, los accionistas de la Sociedad resolvieron modificar la denominación de la Sociedad, según consta en la Escritura Pública No. 1321/2001, de fecha 26 de mayo de 2001, otorgada ante la Notaría de Fe Pública de la Dra. Silvia Noya Laguna, Notario Público No. 007 del Distrito Judicial de La Paz, debidamente inscrita en el Registro Público de Comercio, en fecha 4 de mayo de 2001.

7.3. Principales Accionistas.

TABLA 1: PRINCIPALES ACCIONISTAS DE CAISA AL 31/03/2012

Principales Accionistas	Nacionalidad	% Participación	# Acciones	Tipo de acción
Nancy Jiménez de Hinojosa	Boliviana	94.00%	2.820	Ordinaria
Miguel Alfonso Terrazas C.	Boliviana	2.00%	60	Ordinaria
Rosario Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%	30	Ordinaria
Nelson G. Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%	30	Ordinaria
Jorge Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%	30	Ordinaria
Patricio Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%	30	Ordinaria
TOTAL		100%	3.000	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

7.3.1. Entidades vinculadas.

Conforme lo establecido en el artículo 100 de la Ley N° 1834 de fecha 31 de marzo de 1998 – Ley del Mercado de Valores – las entidades vinculadas a CAISA son:

- **Fortaleza FFP. S.A.**

La Sociedad fue constituida mediante Escritura Pública N 616/2002 de fecha 27 de Septiembre de 2002, otorgada ante Notaria de Fé Pública Dra. María Cristina Ibáñez, se constituyó como Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. (Fortaleza F.F.P. S.A.). Fue inscrita en ASFI valores el 31 de marzo del 2003 bajo registro SPVS-IV-FFO-090/2003.

Fortaleza FFP S.A. es un Fondo Financiero Privado que se encuentra supervisado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

La entidad inicia sus actividades el año 1993 como una Cooperativa de Ahorro y Crédito, con el nombre de Financia Coop. y con licencia de funcionamiento otorgado por la entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia (actualmente ASFI) para desarrollar operaciones de intermediación financiera, la única cooperativa en la ciudad de La Paz con permiso del ente regulador.

- **Fortaleza Leasing**

La Sociedad fue constituida el 17 de marzo de 2006 y su personería jurídica fue obtenida el 19 de agosto de 2006, la cual es reconocida por FUNDEMPRESA, bajo el número 00066493 del libro N° 9 asignándonos la matrícula N° 00122012. Fue inscrita en ASFI valores el 6 de abril de 2009 bajo registro SPVS-IV-EM-FLE-108/2009.

El objeto principal de la Sociedad, es el de realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, con facultad, a este objeto, de suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes muebles e inmuebles, emitir bonos y demás títulos valores representativos de obligaciones.

- **Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión**

La Sociedad se encuentra inscrita en el FUNDEMPRESA con el número de la matrícula 13699, y en el Registro del Mercado de Valores en fecha 13 de septiembre de 2000. Fue inscrita en ASFI valores el 13 de septiembre de 2000 bajo registro SPVS-IV-SAF-SFO-009/2000.

La Sociedad es responsable de proporcionar a los Fondos de Inversión los servicios administrativos que éstos requieran, tales como la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y en general la provisión de un adecuado servicio técnico para la administración de los Fondos.

La Sociedad administra los Fondos a su cargo con el cuidado exigible a un administrador profesional con conocimiento especializado en la materia. Cuenta actualmente con 6 Fondos Abiertos y 3 Fondos Cerrados.

- **Fortaleza Seguros y Reaseguros**

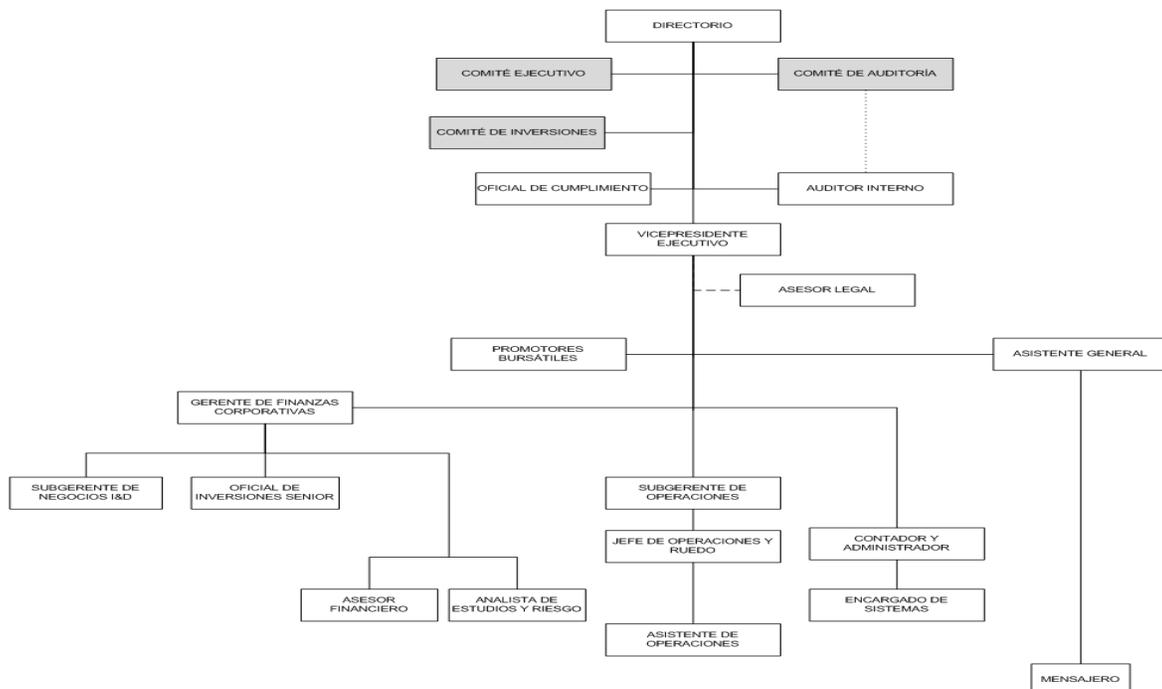
Compañía de Seguros y Reaseguros Cruceña S.A., fue constituida mediante Escritura Pública N° 1620/99 de fecha 31 de agosto de 1999, mediante liquidación de Cooperativa de Seguros Cruceña Ltda., a efectos de adecuar la personalidad jurídica de la entidad a la Ley de Seguros N° 1883 de fecha 25 de junio de 1998. Fue inscrita en ASFI valores el 8 de diciembre de 2000 bajo registro SPVS-IV-EM-CRU-063/2000.

El objeto principal de la Compañía es el de operar en el ramo de seguros generales, salud, accidentes y fianzas, incluyendo coaseguros, reaseguros y transacciones conexas, por cuenta propia o con la participación de terceros, en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros de la República de Bolivia N° 1883 de fecha 25 de junio de 1998, que establece principalmente, los siguientes aspectos:

En virtud a lo anterior, el Grupo Financiero Fortaleza cuenta con una política formal de gestión de riesgos del conglomerado, la cual establece los mecanismos de control y gestión de los riesgos de contagio, transparencia y autonomía. Asimismo, y con el mismo fin antes citado, el grupo Fortaleza ha conformado en sus distintas sociedad Directorios con una mayoría de miembros independientes, siendo el único miembro común en todos los Directorios el Presidente del Director de Fortaleza FFP S.A., el Lic. Guido Hinojosa. Finalmente, y con el fin de controlar de manera centralizada los riesgos del conglomerado, las distintas sociedades del Grupo Financiero Fortaleza cuenta con un síndico común.

7.4. Estructura Administrativa

GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA CAISA



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

La estructura administrativa de CAISA fue diseñada de forma lineal y funcional con el objetivo de cumplir con su misión y desarrollar lo más eficientemente posible su actividad. El siguiente gráfico resume esta estructura.

7.4.1. Directorio.

El Directorio de la Sociedad Emisora muestra una adecuada experiencia en sector bursátil:

TABLA 2: DETALLE DE DIRECTORES DE CAISA AL 31/03/2012

NOMBRE	CARGO	PROFESIÓN	EXPERIENCIA LABORAL	ANTIGÜEDAD EN LA EMPRESA
Lic. Guido Hinojosa Cardoso	Presidente	Economista	35 años en Banca	1995
Lic. Ricardo Vargas Guzmán	Vicepresidente	Economista	28 años en Banca	2007
Lic. Kai Rehfeldt Lorenzen	Secretario	Economista	Más de 25 años	2011
Dr. Gonzalo Chávez Álvarez	Director Titular	Economista	Más de 20 años	2007
Lic. Mario Walter Requena Pinto	Director Independiente	Economista	Más de 30 años	2012
Lic. Marcelo Daniel Linares Linares	Director Suplente	Economista	11 años	2010
Lic. Jaime Daza Sanjinéz	Síndico Suplente	Administrador de Empresas	35 años en Banca	2004
Ing. Jorge Rodríguez Aguiló	Sindico Titular	Ing. Industrial	35 años en el Sist. Fin.	2004

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

CAISA es parte del grupo financiero Fortaleza, por lo que sus Directores pertenecen también al Directorio de otras empresas del grupo.

7.4.2. Principales Ejecutivos.

Los principales ejecutivos de CAISA son:

TABLA 3: DETALLE DE EJECUTIVOS DE CAISA AL 31/03/2012

Ejecutivos	Cargo	Profesión	Experiencia Laboral	Antigüedad en CAISA
Miguel Terrazas Callisperis	Vicepresidente Ejecutivo	Economista	26 años	Desde 1995
Jorge Hinojosa Jiménez	Gerente de Finanzas Corporativas	Economista	15 años	Desde 2003
Mauricio Molina Zegarra	Asesor Legal	Lic. Derecho	9 años	Desde 2009

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

7.4.3. Perfil profesional de los principales ejecutivos.

Miguel Terrazas Callisperis

Vicepresidente Ejecutivo

Apoderado General de Fortaleza SAFI. Es también Vicepresidente Ejecutivo de CAISA Agencia de Bolsa y Director de la Empresa Eléctrica Guaracachi. Ha sido Director de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y de la Federación de Empresarios Privados de La Paz. Cuenta con alrededor de 20 años de experiencia en el

mercado financiero boliviano, encontrándose entre los primeros operadores de bolsa y habiendo participado en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. desde su creación. Ha desarrollado actividades en las áreas de gestión de inversiones, corretaje bursátil, mercado de capitales, privatizaciones y consultorías en el campo financiero, microfinanzas y pequeña y mediana empresa. Tiene un MBA, con concentración en Finanzas e Inversiones, de la George Washington University, Estados Unidos, y una Licenciatura en Economía de la Universidad Estadual de Maringá, Brasil.

Jorge Hinojosa Jiménez

Gerente de Finanzas Corporativas

Asesor de Análisis y estudios. Cuenta con más de 10 años de experiencia en el mercado de capitales en Bolivia. Empezó como jefe de inversiones y terminó como Gerente de Finanzas e Inversiones de AFP Futuro de Bolivia. Fue analista financiero y dirige el área de banca de inversión en CAISA Agente de Bolsa. Fue Director de la Bolsa Boliviana de Valores y ha sido Director en Transredes, Ferrocarril Oriental y Síndico en Petrolera Chaco. Cuenta con un charter CFA. MBA de Manchester Business School, UK y es Licenciado en Economía de la Universidad de Notre Dame, USA.

Mauricio Molina Zegarra

Asesor Legal

Asesor jurídico. Cuenta con 2 años de experiencia en el mercado de capitales en Bolivia. Es Asesor Legal de la sociedad desde marzo de 2009. Cuenta con un MBA de la Escuela de Alta Dirección y Administración EADA Business School, España y es Licenciado en Derecho de la Universidad Católica Boliviana.

7.5. Desarrollo de Personal.

La importancia de tener una vigorosa política de gestión en recursos humanos, basada en una adecuada selección, contratación, capacitación y desarrollo del personal, fue adoptado por CAISA como elemento prioritario de su gestión.

Durante la gestión 2007 CAISA contaba con 9 funcionarios, mientras que a partir de la gestión 2008 al 2010 CAISA contaba con 11 empleados, de los cuales 3 eran funcionarios (Gerencias y Subgerencias) y 8 eran empleados (analistas, responsables de área y personal administrativo). A diciembre de 2011 son 13 empleados que conforman el equipo de CAISA, de los cuales 4 son funcionarios (Gerencias y Subgerencias), 9 son empleados (analistas, responsables de área y personal administrativo). Finalmente a marzo de 2012 son 16 funcionarios, de los cuales 4 son funcionarios (Gerencias y Subgerencias), 12 son empleados (analistas, responsables de área y personal administrativo).

7.6. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

El Emisor no tiene ninguna relación especial con el Estado.

7.7. Descripción de deuda bancarias y financieras

Al 31 de marzo de 2012, CAISA Agencia de Bolsa S.A. tiene las siguientes deudas:

TABLA 4: PRINCIPALES DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS DE CAISA S.A AL 31/03/2012 (En dólares americanos)

Obligaciones por financiamiento a corto plazo	Mar - 2012
	(\$us)
Obligaciones por operaciones de reporto	114,338,209
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	66,590
	114,404,800
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	Mar - 2012
	(\$us)
Diversas	50,040
	50,040

Fuente: CAISA

7.8. Relaciones Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora

La Sociedad mantiene deudas a corto plazo con Fortaleza SAFI que no superan el 10% del Patrimonio de la entidad. No obstante, el Emisor no cuenta con relaciones económicas con otras empresas en razón de préstamos o garantías.

8. POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SEAN AFECTADOS O LIMITADOS POR OTROS VALORES

A la fecha, CAISA no tiene emisiones vigentes de Valores.

TABLA 5: DETALLE DE PASIVOS AL 31/03/2012 (Expresado en Dólares Americanos)

PASIVO	
Obligaciones por Financiamiento a Corto Plazo	114,404,800
Doc. y Cuentas por Pagar a Corto Plazo	50,040
Impuestos por pagar	940
Provisiones	723,229
TOTAL	115,179,009

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9. ANALISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El presente análisis contempla el uso de información financiera auditada para el cierre de las gestiones 2007 a 2009, por la empresa Pricewaterhouse Coopers y las gestiones 2010 y 2011 por la empresa Ernst & Young. Asimismo, se incluye información financiera auditada internamente a marzo de 2012, a manera de referencia.

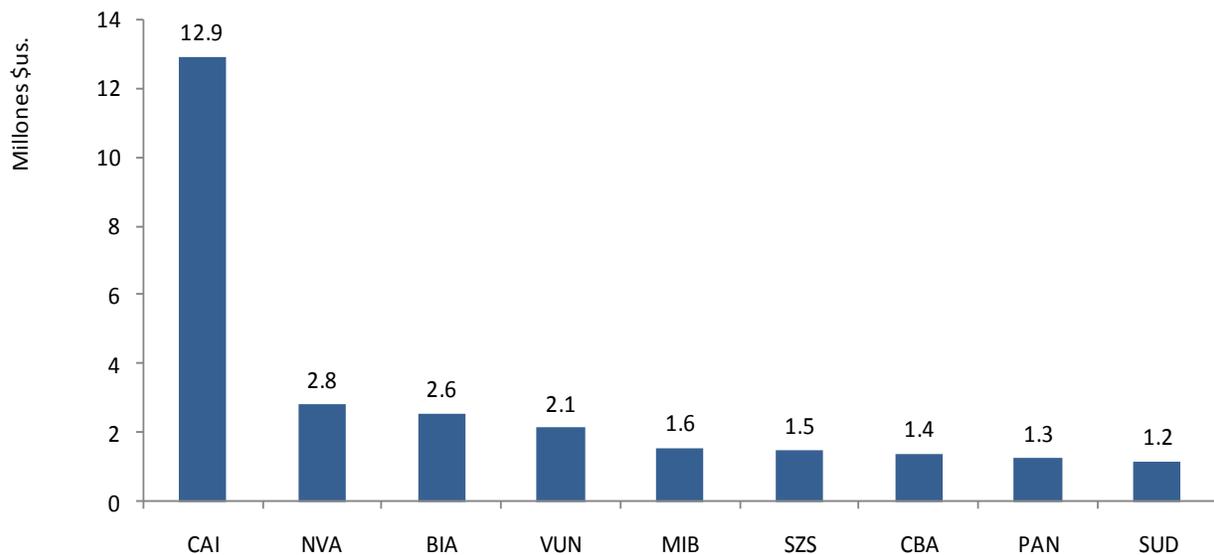
Una Agencia de Bolsa es un intermediario financiero que tiene la autorización de la autoridad competente para negociar valores, sobre el que recaen exigencias de solvencia, legal, económica y profesional. Entre las principales funciones que se atribuye a una Agencia de Bolsa se encuentran: i) la compra y venta de valores para posición propia ó para terceros, ii) asesoramiento financiero a personas naturales y/o jurídicas y iii) administración de portafolios de inversión para terceros.

9.1. Las Agencias de Bolsa en Bolivia

En Bolivia, existen actualmente nueve Agencias de Bolsa que operan en el mercado de valores. Por nivel de Patrimonio, CAISA es la Agencia de mayor tamaño en el mercado, explicado por el creciente número de operaciones y su consecuente efecto en los resultados obtenidos durante las últimas gestiones. Es importante destacar que el crecimiento anual en el Patrimonio de CAISA es de 154% anual en promedio durante las últimas cinco gestiones, siendo que el Patrimonio pasó de \$us. 1,8 millones en diciembre de 2007 hasta situarse en \$us. 9,9 millones a diciembre del año 2011. A marzo del 2012 CAISA tiene un patrimonio de \$us. 12,9 millones.

Luego de CAISA, la segunda Agencia en tamaño de patrimonio es Nacional Valores con \$us. 2,8 millones, que representa alrededor de un 22.0% del Patrimonio de CAISA. El resto de entidades mantiene un nivel patrimonial que en promedio se sitúa en \$us. 1,6 millones al 31 de marzo de 2012.

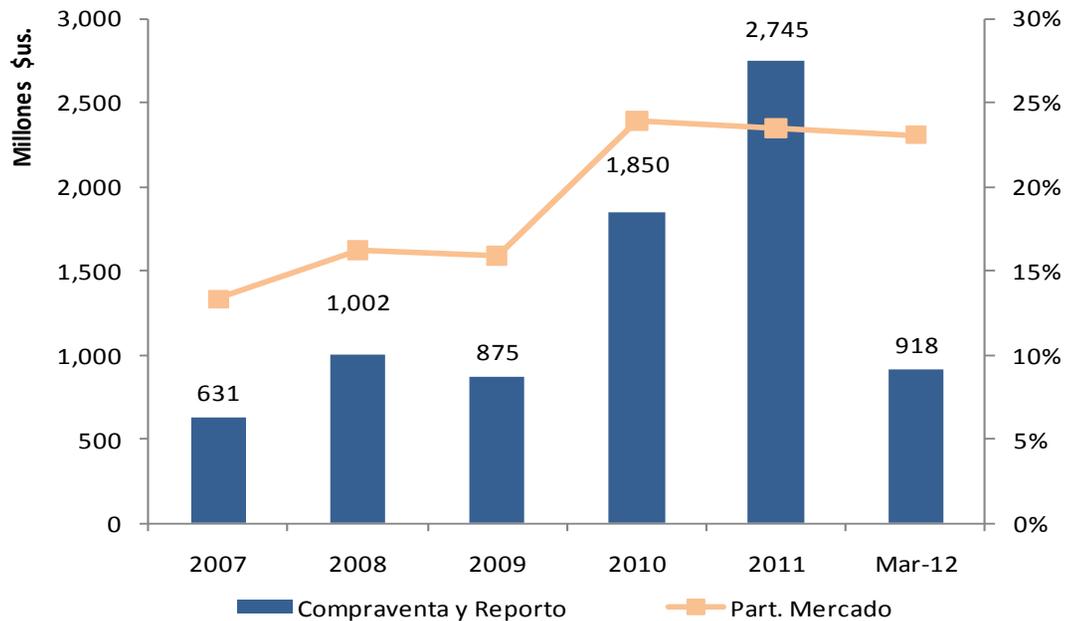
GRÁFICO 2: PATRIMONIO NETO CAISA Y OTRAS AGENCIAS DE BOLSA A MARZO DE 2012



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

La principal fuente de ingresos en la industria de Agencias de Bolsa en Bolivia proviene de la gestión de compra y venta de títulos valores en el mercado. Como se observa en el cuadro siguiente, la evolución del monto negociado en el Ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) por CAISA presenta un comportamiento ascendente durante las últimas gestiones, en especial en el año 2011 hacia el 2012.

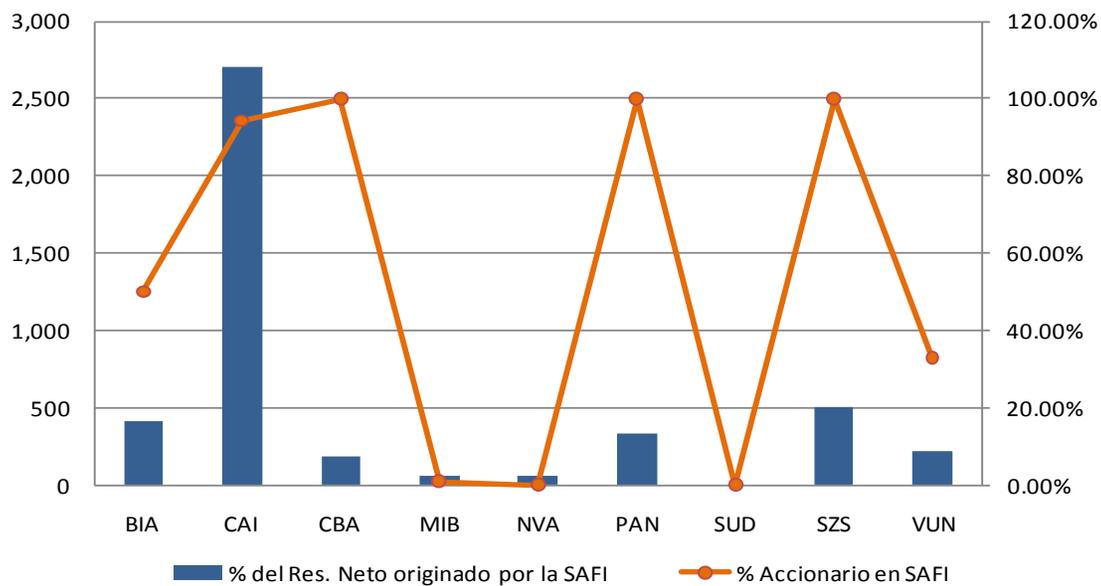
GRÁFICO 3: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTO (Millones de Dólares Americanos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

También es relevante destacar la participación de mercado, que a marzo de 2012 ascendió hasta un valor cercano al 23,1%, permitiendo concluir que CAISA es un jugador importante en el mercado de valores en Bolivia.

GRÁFICO 4: AGENCIAS DE BOLSA: PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN SAFIs Y DEL RESULTADO NETO DE LA SAFI (En porcentajes)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

En la Industria, existen estrategias de negocio diferentes entre los participantes del mercado. Algunas Agencias cuentan con participación accionaria en Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) del propio conglomerado financiero, lo que les permite contar con una fuente de ingresos que es más estable debido a que el ingreso de las SAFIs proviene de comisiones de administración que están relacionadas principalmente con el volumen de cartera administrado.

Las Agencias que tienen un porcentaje de participación significativo en SAFIs son: CAISA (94,2%), Bisa Agencia de Bolsa (50.1%), Credibolsa (99,9%), Santa Cruz Securities (100,0%), Valores Unión (32,9%) y actualmente Panamerican Securities (99,97%). Asimismo, en el gráfico anterior se observa la importancia relativa del Ingreso obtenido por la Inversión en la SAFI, como proporción del Resultado Neto de la Agencia.

Existen Agencias que son más dependientes del Ingreso de su SAFI como es el caso de Credibolsa y Valores Unión y en el caso de Agencias como CAISA y Bisa el porcentaje se sitúa en promedio en 18% durante la gestión 2011.

En cambio, el resto de Agencias del mercado no cuentan con este tipo de ingresos y son más dependientes de las operaciones de trading y las comisiones por prestación de servicios de Asesoría Financiera

El crecimiento del sector, la sofisticación del mercado y el exceso de liquidez, ha generado un cambio en la política de financiamiento de las Agencias.

En un principio, la única fuente de financiamiento de las Agencias se obtenía en operaciones de reporto de corto plazo. Posteriormente, se observó una tendencia hacia la emisión de valores en el mercado, que en su totalidad correspondieron a Pagarés Bursátiles con vencimiento de hasta 1 año.

CAISA podría ser la primer Agencia de Bolsa en emitir Bonos de Largo Plazo en el mercado de valores de Bolivia.

9.2. Balance General

9.2.1. Activo.

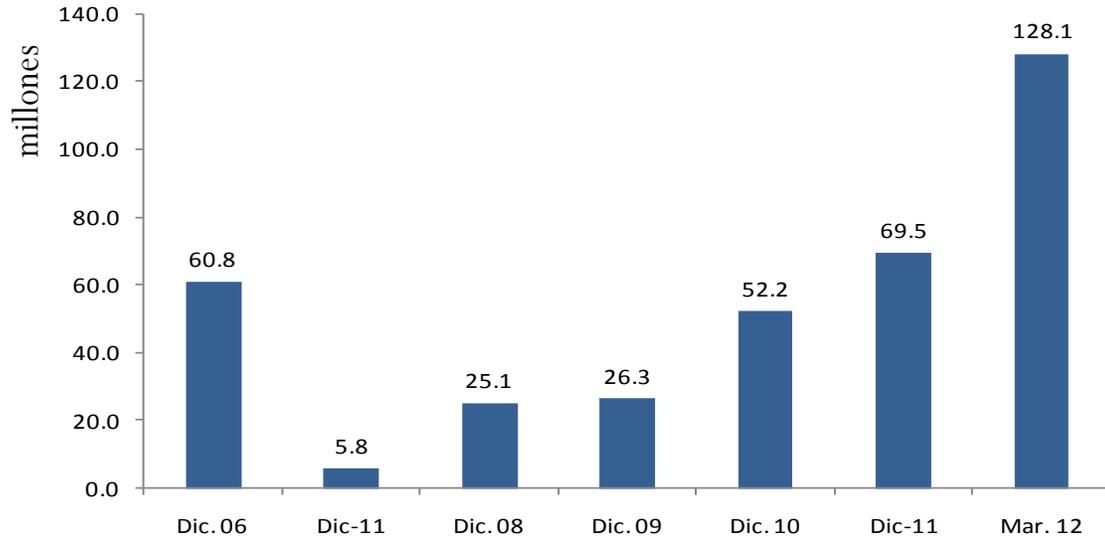
El activo esta principalmente compuesto por disponibilidades, inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda, inversiones en operaciones de reporto e inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial.

Al 31 de diciembre del año 2011, el Total Activo de CAISA ascendió a \$us.69.5 millones. En diciembre 2010 el activo ascendía a \$us. 52.2, mientras que a diciembre 2009 el activo ascendía a \$us. 26.3, un crecimiento absoluto de \$us. 17.3 (33,1%) entre las dos últimas gestiones. Este incremento se debe principalmente al mayor volumen en operaciones de reporto.

Entre 2010 y 2009 existió un incremento de \$us. 25.9 (98,3%), mientras que entre el 2009 y 2008 existió un incremento de \$us. 1.2 (4,8%). Entre 2007 y 2008 el incremento también fue importante de \$us. 19.3 (334,4%).

Como se mencionó previamente, al 31 de diciembre de 2011, el incremento del Total Activo está relacionado con un mayor volumen de operaciones que ha logrado generar la Agencia, siendo que un 84,7% del Activo corresponde a Inversiones en operaciones de reporto. En importancia dentro la estructura del Activo, le siguen las Inversiones Bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial, que representan acciones de empresas del grupo Fortaleza (Fortaleza Seguros, Fortaleza FFP) y cuotas de participación en Fondos de Inversión con 10,8%.

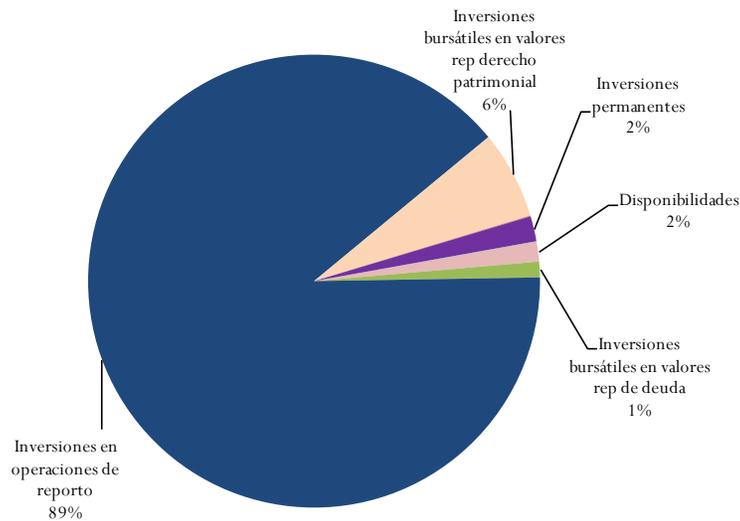
GRÁFICO 5: TOTAL ACTIVO (Millones de Dólares Americanos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

Las Inversiones Permanentes representan un 2,9% del Activo Total y están compuestas en su mayoría por acciones de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., de la que CAISA es accionista mayoritario con 94,2%.

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DEL ACTIVO¹ A MARZO DE 2012 (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

¹ Algunas cuentas del Activo no han sido tomadas por representar valores marginales inferiores al 0,1% del Activo Total.

Inversiones en operaciones de reporto

Esta cuenta se constituye en la más importante dentro del Activo corriente, presentando una importante evolución entre diciembre de 2007 y diciembre de 2011. Entre las gestiones 2007 y 2008 su crecimiento fue de \$us. 17.0 millones en términos absolutos (441,1%), mientras que entre 2008 y 2009 se presentó una leve disminución de \$us. -1.2 millones (-5,7%). Sin embargo entre el 2009 y 2010 el nivel de inversión en operaciones de reporto se incrementó en \$us. 24.4 millones (123,8%), mientras que entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 el incremento fue de \$us. 14.8 millones (33,6%). El importante incremento que se presenta en los años 2009 y 2011, responde a las oportunidades de negocio que se presentaron estos años para realizar trading. A marzo de 2012, las inversiones en operaciones de reporto son de \$us. 114.3 millones.

Inversiones bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial

Esta cuenta es la segunda más importante dentro del activo, está representada principalmente por cuotas de fondos de inversión cerrados y acciones en empresas del Grupo Fortaleza, su evolución ha sido favorable durante los últimos cuatro años. Entre las gestiones 2007 y 2008 creció en \$us. 2.1 millones (298,4%), mientras que entre 2008 y 2009 el crecimiento fue de \$us. 1.7 millones (58,6%). El 2009 y 2010 el crecimiento fue menor \$us. 1.1 millones (24,0%). Entre el 2010 y 2011 el crecimiento fue de \$us. 1.9 millones (34,0%). A marzo de 2012 esta cuenta asciende a \$us. 8.06 millones, mayor que diciembre del 2011.

9.2.2. Pasivo.

La contraparte contable de las inversiones en operaciones de reporto se registra en el Pasivo, específicamente dentro de la categoría de “Obligaciones por financiamiento de corto plazo”.

El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales, siendo que la Sociedad no cuenta con otro tipo de Obligación Financiera.

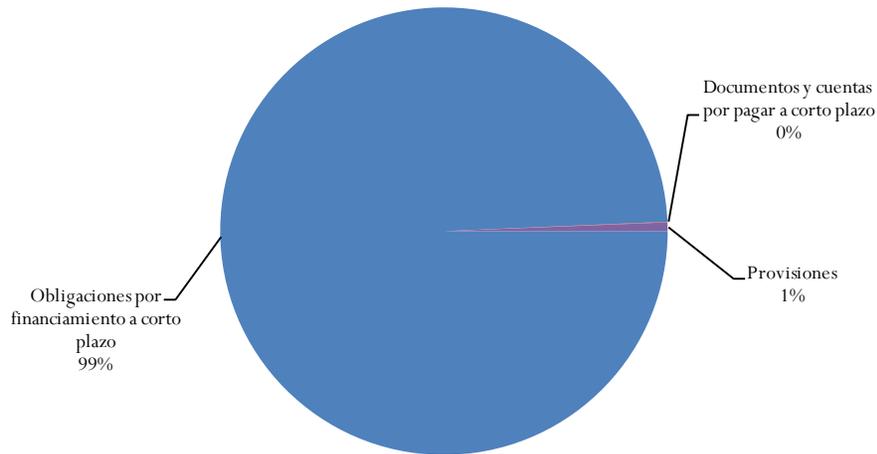
El pasivo del 2007 al 2008 se incrementó de \$us. 4.0 millones a \$us. 22.4 millones, un crecimiento de \$us. 18.4 millones en términos absolutos (456,7%). Esto se debe principalmente al crecimiento de las inversiones en reporto cuya contraparte contable son las obligaciones por financiamiento a corto plazo. Entre el 2008 y 2009, el pasivo decreció en \$us. 1.9 millones en términos absolutos (-8,4%), mientras que entre 2009 y 2010, el pasivo se incrementó en \$us. 24.1 millones (117,2%), recuperando sus niveles históricos. Entre 2010 y 2011, el pasivo creció en \$us. 15.0 millones (33,5%). A marzo de 2012, el pasivo asciende a \$us. 115.2 millones

Los documentos y cuentas por pagar se constituyen como la segunda cuenta más importante dentro del pasivo y en la cual se encuentra el Pagaré –Fortaleza SAFI S.A. y otras cuentas diversas.

Al 31 de marzo de 2012, dentro de la estructura del Pasivo Total se observa que un 99,3% corresponde a Obligaciones por financiamiento a corto plazo, que corresponde al financiamiento que obtiene la Agencia para financiar las Inversiones en Operaciones de reporto descritas previamente. El restante 1,2% del pasivo total se encuentra dividido en Documentos y Cuentas por pagar y Provisiones de tipo contable de acuerdo a la normativa vigente.

Obligaciones por financiamiento a corto plazo

La cuenta de obligaciones por financiamiento a corto plazo como se menciono antes, es la contraparte de las inversiones en operaciones de reporto, por lo cual muestra una evolución favorable y depende estrechamente del volumen de operaciones y negocio que se presente para la gestión. Entre el 2007 y 2008 el crecimiento fue de \$us. 17.0 millones (441,1%), mientras que entre 2008 y 2009 se presentó una leve disminución de \$us. -1.2 millones (-5,8%). Sin embargo entre el 2009 y 2010 el nivel de obligaciones por financiamiento a corto plazo se incrementó en \$us. 24.4 millones (123,8%). Entre 2010 y 2011 esta cuenta ascendió \$us. 14.8 millones (33,7%). A marzo de 2012, las obligaciones por financiamiento a corto plazo son de \$us. 114.4 millones.

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DEL PASIVO (En porcentajes)


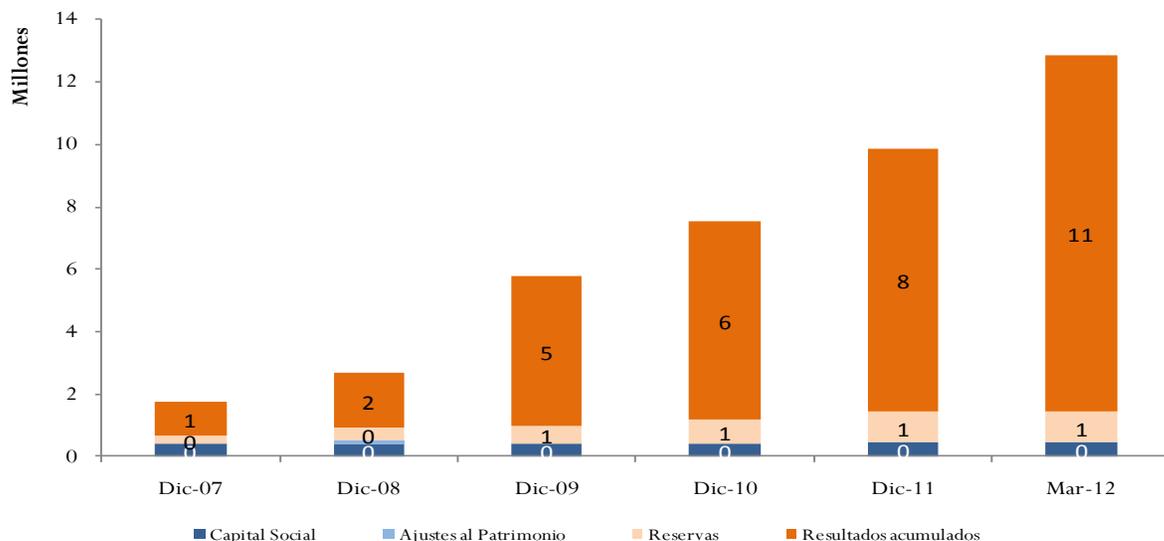
Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.2.3. Patrimonio.

Por su parte, el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta una evolución favorable, que como se observa en el gráfico siguiente, está relacionado en su totalidad con el incremento de los resultados obtenidos en las gestiones pasadas.

Entre el 2007 y 2008 el patrimonio se incrementó en \$us. 0.9 millones (53,2%), mientras que entre el 2008 y 2009 el incremento fue aún más significativo de \$us. 3.1 millones (114,8%). Entre el 2009 y 2010 el incremento alcanzó \$us. 1.8 millones (31,0%), finalmente entre el 2010 y 2011 el incremento fue de \$us. 2.3 millones (30,9%); estos incrementos se deben a la generación de resultados, mismos que se acumulan en el patrimonio. Al 31 de marzo de 2012, el Patrimonio ascendió a \$us. 12.9 millones.

A la fecha no se han distribuido dividendos.

GRÁFICO 8: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO (En millones de Dólares Americanos)


Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

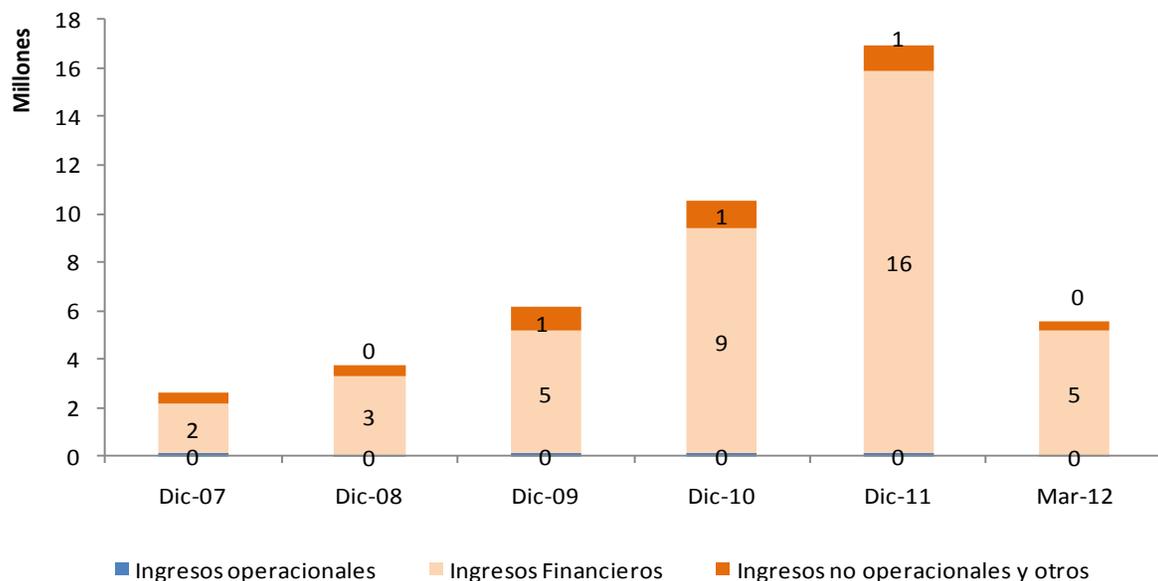
9.3. Estado de Pérdidas y Ganancias de CAISA

9.3.1. Ingresos

Los Ingresos de la Agencia se clasifican en tres categorías: i) Ingresos Financieros, provenientes de las actividades de intermediación financiera, así como de aquellas inversiones en renta fija y renta variable que la Agencia mantiene como posición propia, ii) Ingresos Operacionales, provenientes de las actividades de asesoría financiera y iii) Ingresos No Operacionales que corresponden a los rendimientos de inversiones sin oferta pública, entre las que se encuentran: Fortaleza SAFI S.A., Fortaleza Leasing S.A. y Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El siguiente gráfico muestra que el principal Ingreso generado por la Agencia corresponde a Ingresos Financieros.

GRÁFICO 9: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Dólares Americanos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

Es relevante destacar que este comportamiento es similar al resto de Agencias que participan en la Industria, siendo una posible explicación que el mercado de valores se encuentra en una etapa inicial de desarrollo en comparación con otros mercados de la región (Brasil, México, Chile, entre otros) y en consecuencia, el desarrollo del negocio de asesoría financiera y brokerage es aún limitado.

Luego de los Ingresos Financieros, se encuentran los Ingresos No Operacionales que casi en un 100% provienen del resultado generado por Fortaleza SAFI. CAISA es accionista mayoritario de Fortaleza SAFI con 94,2% del paquete accionario, por lo que el resultado generado por Fortaleza SAFI es una fuente de ingresos importante para la Agencia.

Se debe tomar en cuenta, que los Ingresos No Operacionales permiten cubrir una proporción importante de los gastos de administración de la Agencia, siendo que a partir de la gestión 2009 el ratio de Ingresos No Operacionales netos a Gastos de Administración fue cercano a un 99%.

Ingresos operacionales

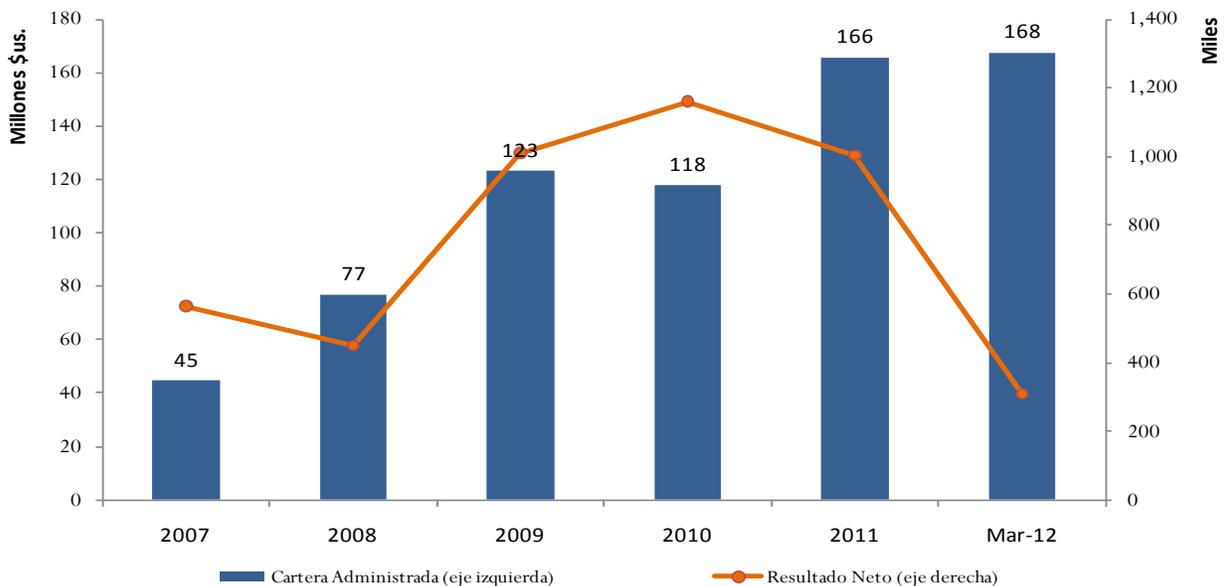
Analizando los tres tipo de ingresos que recibe la agencia se puede observar que entre el 2007 y 2008 los ingresos operaciones disminuyeron en \$. 0.1 millones (57,0%), mientras que entre el 2008 y 2009 los

mismos se incrementaron en \$us. 0.1 millones (98,1%). Entre el 2009 y 2010 los ingresos operacionales se incrementaron en \$us. 0.02 millones (14,7%). Finalmente entre el 2010 y 2011, los ingresos operacionales aumentaron en \$us. 0.02 millones (15,3%). Los incrementos responden a que la Agencia está logrando exitosamente posicionar sus servicios de asesoría financiera, incrementando el volumen de Representaciones Comunes y Estructuración de Emisiones. A marzo de 2011 los ingresos operativos alcanzan \$us. 0.01 millones, lo cual representa el 0,3% del total de ingresos percibidos.

Ingresos financieros

Por otro lado, los ingresos financieros que representan el grueso del negocio, se incrementaron entre 2007 y 2008 en \$us. 1.2 millones (60,4%), mientras que entre 2008 y 2009, se incrementaron en \$us. 1.8 millones (55,0%), alcanzando un alto crecimiento entre el 2009 y 2010 \$us. 4,2 millones (84,1%). Finalmente alcanzaron su más alto crecimiento entre el 2010 y 2011 \$us. 6.5 millones (70,0%). Este continuo incremento se debe al crecimiento en volumen de operaciones y trading que llevo a la agencia a alcanzar el primer lugar consecutivamente entre las gestiones 2010 y 2011. A marzo de 2012, los ingresos financieros alcanzan \$us. 5.2 millones, lo cual representa el 93,0% del total de ingresos.

GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DE CARTERA ADMINISTRADA Y RESULTADO NETO DE FORTALEZA SAFI (En millones y miles de Dólares Americanos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

Con relación a los ingresos no operativos, estos crecieron en \$us. 0.5 millones entre el 2008 y 2009, representando un 121,4%, mientras que entre 2009 y 2010 el crecimiento fue de \$us. 0.15 millones (14,7%). Entre el 2010 y 2011 esta cuenta presentó una disminución de \$us. 0.13 millones (-11,5%). Estos ingresos alcanzan \$us. 0.3 millones al 31 de marzo de 2012, lo cual representa el 6,0% del total de ingresos. El crecimiento se debe principalmente al rendimiento que se genera en inversiones sin oferta pública.

9.3.2. Egresos.

Los Egresos, por su parte, están también compuestos de i) Egresos Financieros, que están relacionados con el nivel de los Ingresos Financieros, ii) Egresos No Operacionales y iii) Egresos Operacionales.

A diciembre de 2011, se observa que existe un incremento significativo en los Gastos Financieros de la gestión; ésta situación se explica por un mayor volumen de operaciones, que ha permitido generar el nivel de Ingresos Financieros que se describió previamente.

Gastos operacionales

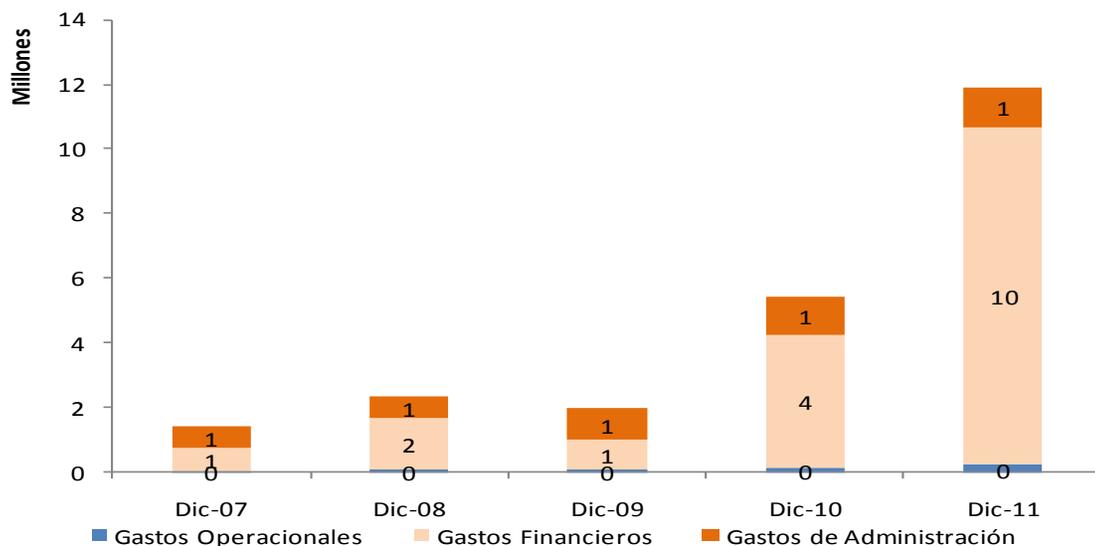
Entre el 2007 y 2008, los gastos operacionales se incrementaron en \$us. 0.04 millones (69,4%), lo cual está estrictamente relacionado con los ingresos financieros y el mayor volumen de operaciones. Entre 2008 y 2009, los gastos operativos se incrementaron en \$us. 0.01 millones (8,5%), mientras que entre 2009 y 2010, los gastos operativos alcanzaron un incremento de \$us. 0.05 millones (43,7%) ligado al importante incremento en operaciones. Finalmente entre el 2010 y 2011, los gastos operativos crecieron en \$us. 0.07 millones (44%).

Al 31 de marzo de 2012, los gastos operacionales alcanzan \$us. 0.07 millones, lo cual representa el 1,3% de los ingresos totales. De igual manera estos cambios se encuentran explicados por el crecimiento paulatino del volumen de Emisiones y Representaciones Comunes dentro de la asesoría financiera.

Gastos financieros

Entre el 2007 y 2008, los gastos financieros se incrementaron en \$us. 0.9 millones (128,7%), lo cual está estrictamente relacionado con los ingresos financieros y el mayor volumen de operaciones. Entre 2008 y 2009, los gastos financieros disminuyeron en \$us. 0.7 millones (-43.9%), mientras que entre 2009 y 2010, los gastos financieros alcanzaron un incremento de \$us. 3.2 millones (362.9%) ligado al importante incremento en operaciones. Entre el 2010 y 2011 los gastos financieros se incrementaron en \$us. 6.4 millones (154,7%). Al 31 de marzo de 2012, los gastos financieros alcanzan \$us. 2.1 millones, lo cual representa el 38,0% de los ingresos totales.

GRÁFICO 11: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS EGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Dólares Americanos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.3.3. Resultado neto

El resultado de un creciente volumen de operaciones de intermediación financiera se tradujo en un incremento sostenido del resultado neto. A diciembre de 2011, el nivel registrado es de \$us. 4.6 millones,

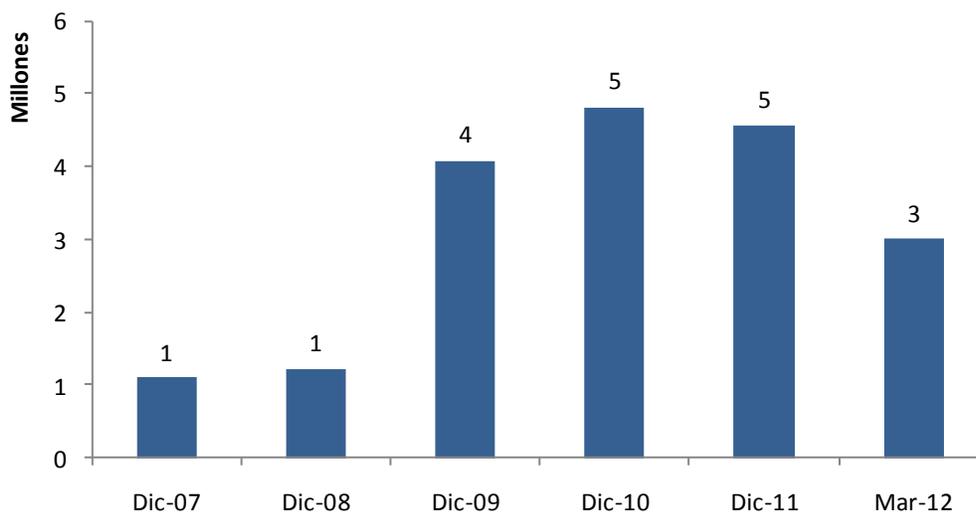
mientras que a diciembre 2010 el monto alcanza \$us. 4.8 millones, lo cual refleja una disminución en las utilidades de \$us. 0.26 (-5,3%).

Entre la gestión 2007 y 2008, el resultado neto se incrementó en \$us. 0.1 millones (11,8%), alcanzando el incremento más importante entre el 2008 y 2009 de \$us. 2.9 millones (232,2%). Finalmente entre las gestiones 2009 y 2010 el crecimiento es de 0.73 millones (18,0%).

A pesar de ser la Agencia de Bolsa con mayor volumen de utilidades, CAISA comienza a consolidarse en otras áreas de negocios de asesoría financiera. Definitivamente los beneficios de la Sociedad fueron consecuencia, principalmente, de las actividades de intermediación de valores. Al 31 de marzo de 2012 el resultado neto constituye el 54,0% del total de ingresos.

La variación positiva de los ingresos financieros fue el resultado de un mayor volumen de negociación y un adecuado nivel de márgenes de intermediación, producto de la acertada estrategia implementada por la Agencia en función a la coyuntura y movimientos del mercado.

GRÁFICO 12: EVOLUCIÓN DEL RESULTADO NETO DE LA AGENCIA (En millones de Dólares Americanos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.4. Índices Financieros

Los indicadores financieros que se presentan en esta sección, fueron calculados a partir de los EE.FF. auditados externamente de las gestiones 2007 a 2011 y los EEFF auditados internamente para el periodo que concluye el 31 de marzo de 2012.

9.4.1. Indicadores de Liquidez

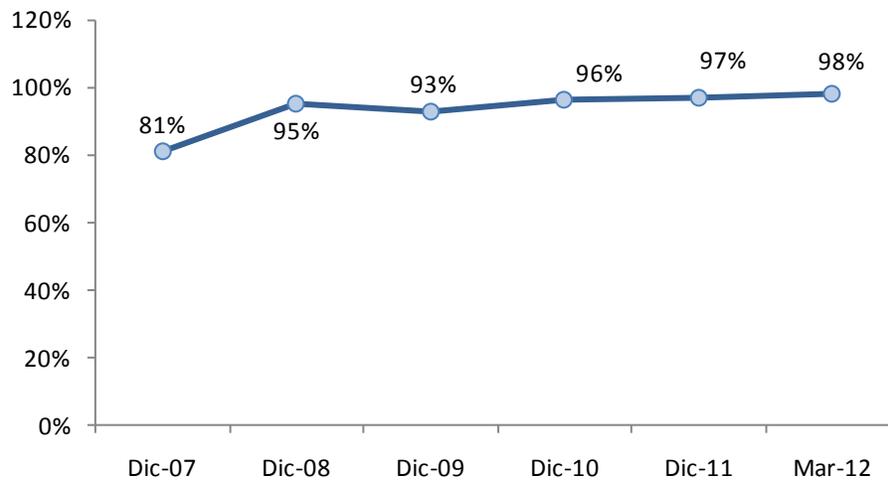
Una de las principales características de las Agencias de Bolsa es la liquidez que presenta el Activo. De acuerdo al gráfico siguiente, se observa que CAISA mantiene históricamente al menos un 90% del Activo Total en activos líquidos (a excepción del mes de diciembre de 2007). Este comportamiento se debe al constante trading que las Agencias de Bolsa deben efectuar. Sin embargo a diciembre de 2007 se presentaron volúmenes atípicos con una caída que alcanzó el 81% del Activo Total, esto se debe principalmente a la coyuntura de tasas que en ese momento obligó a las Agencias a comprar valores de largo plazo.

Como se comentó previamente, el principal activo corresponde a Inversiones en Operaciones de reporto que por normativa no superan un plazo mayor a los 45 días.

La situación de liquidez de la Agencia es razonable, si se toma en cuenta el indicador de liquidez corriente calculado como la proporción del activo corriente en relación al pasivo corriente ha sido superior a 1 durante todo el periodo de análisis.

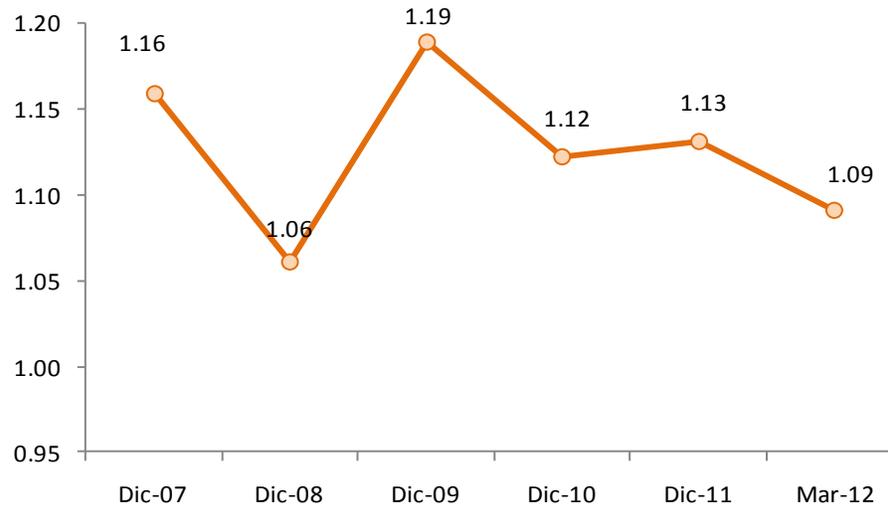
Es importante denotar que las Inversiones en operaciones de reporto tienen como contrapartida a las Obligaciones por financiamiento a corto plazo, por lo que se puede observar una gestión de calce entre los activos y pasivos de corto plazo.

GRÁFICO 13: ACTIVO CORRIENTE / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

GRÁFICO 14: ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE (En porcentajes)



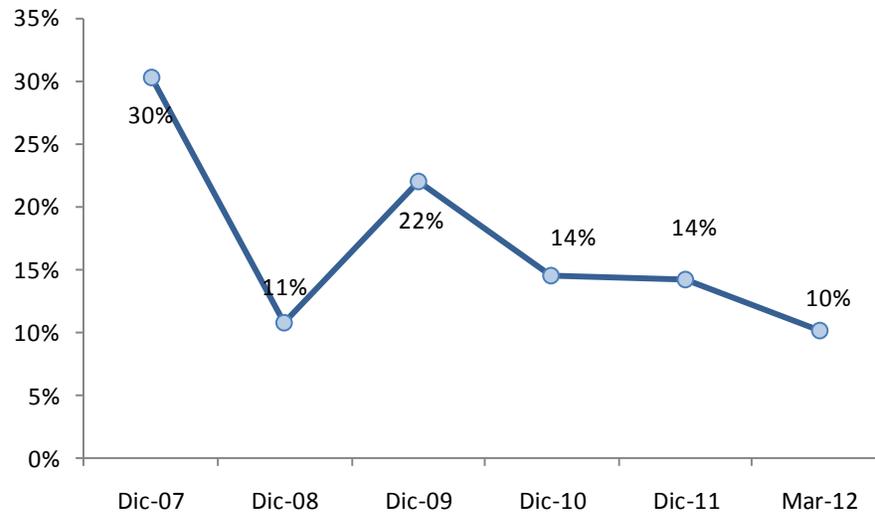
Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.4.2. Indicadores de Endeudamiento

La Sociedad mantiene un nivel de endeudamiento razonable, en el entendido que el indicador de Patrimonio Neto a Activo Total se situó en un promedio de 18% durante las últimas cinco gestiones. El pasivo corriente constituye en promedio el restante 82% del Pasivo y Patrimonio, esto se debe a las obligaciones de corto plazo que la agencia mantiene financiando sus operaciones en reporto.

El incremento del indicador durante la gestión 2010 y 2011 en comparación a años pasados, obedece al crecimiento del Patrimonio Neto que a la vez se origina en el buen desempeño financiero alcanzado.

GRÁFICO 15: PATRIMONIO NETO / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)

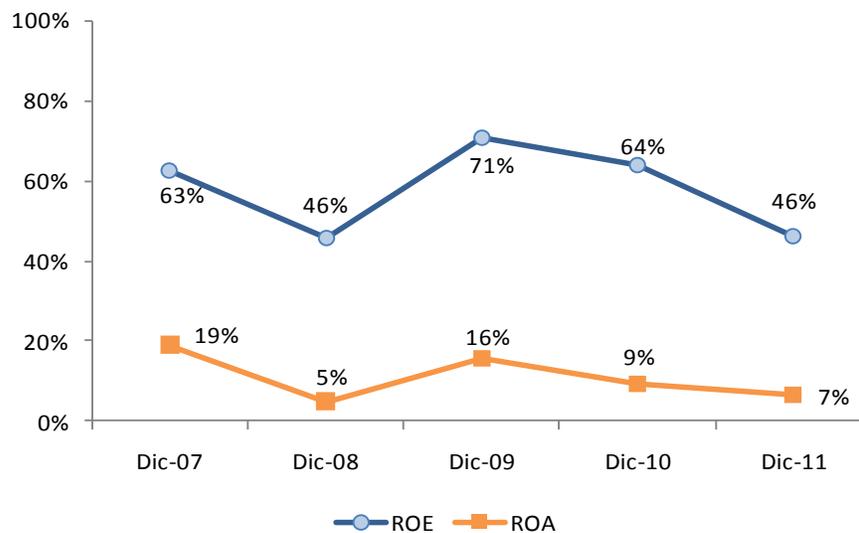


Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.4.3. Indicadores de Rentabilidad

La rentabilidad de la Agencia mostró una evolución favorable en las últimas gestiones, situación que se originó en un entorno económico favorable y la capacidad de identificar oportunidades de mercado que permitieron incrementar el nivel de actividad de la Agencia (compra y venta de títulos).

GRÁFICO 16: INDICADORES DE RENTABILIDAD ROE Y ROA (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

A diciembre del 2011, el indicador ROE alcanzó en valor de 46%, mostrando un valor por debajo del registrado en diciembre en la gestión 2010 (64%). Como se observó durante ésta sección, el menor volumen de operaciones de la Agencia no permitió generar el nivel de Ingresos comparados en la gestión 2009, que en términos absolutos fueron significativamente inferiores a los observados en las gestiones anteriores.

Por su parte, el indicador ROA en diciembre de 2011 fue 7%, siendo menor al registrado en diciembre de 2010 (9%). Este resultado se explica adicionalmente a la disminución del ingreso, a un crecimiento importante del Activo Total, no solamente en inversiones en operaciones de reporto sino también en otras cuentas como las Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial, entre otros.

9.5. Estados Financieros.

TABLA 6: EVOLUCIÓN DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (En miles de Dólares Americanos)

Estados Financieros		7.57	6.97	6.97	6.94	6.86	6.86
CAISA Agencia de Bolsa							
(En miles de Dólares Americanos)							
Balance General		Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Activo		5,781	25,116	26,314	52,187	69,476	128,058
Activo Corriente		4,671	23,810	24,439	50,097	67,420	125,704
Disponibilidades		38	19	146	184	739	1,791
Inversiones bursátiles en valores rep de deuda		51	56	80	182	238	1,435
Inversiones en operaciones de reporto		3,856	20,866	19,670	44,031	58,831	114,338
Inversiones bursátiles en valores rep derecho patrimonial		717	2,856	4,529	5,617	7,525	8,064
Documentos y cuentas pendientes de cobro		2	8	7	76	29	9
Gastos pagados por anticipado		2	2	2	4	5	17
Impuestos por recuperar		5	2	5	3	2	0
Activos de uso restringido						50	50
Activo no corriente		1,111	1,307	1,875	2,090	2,056	2,354
Activos de uso restringido		0					
Inversiones permanentes		1,036	1,221	1,790	2,021	2,000	2,299
Activo fijo		40	51	53	45	35	33
Activo intangible		22	28	24	21	18	18
Otros activos		12	7	8	3	3	4
Pasivo		4,030	22,434	20,552	44,640	59,596	115,179
Pasivo Corriente		4,030	22,434	20,552	44,640	59,596	115,179
Obligaciones por financiamiento a corto plazo		3,861	20,894	19,680	44,040	58,868	114,405
Documentos y cuentas a pagar de corto plazo		9	1,404	426	30	37	50
Impuestos por pagar		1	1	2	2	3	1
Provisiones		159	134	444	568	688	723
Patrimonio Neto		1,751	2,683	5,762	7,547	9,881	12,879
Capital Social		396	430	430	432	437	437
Ajustes al Patrimonio			104				
Reservas Obligatorias		142	368	289	290	293	293
Reserva Legal		114		245	451	700	700
Resultados acumulados		1,099	1,781	4,798	6,374	8,451	11,448
Pasivo y Patrimonio Neto		5,781	25,116	26,314	52,187	69,476	128,058

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 7: EVOLUCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS DE CAISA (En miles de Dólares Americanos)

	7.57	6.97	6.97	6.94	6.86	6.86
Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Ingresos operacionales	138	59	117	135	155	17
Gastos Operacionales	58	98	106	152	219	74
Margen Operativo	80	-38	11	-18	-64	-56
Ingresos Financieros	2,023	3,245	5,028	9,254	15,734	5,195
Gastos Financieros	692	1,582	888	4,109	10,466	2,105
Margen Financiero	1,332	1,663	4,140	5,146	5,268	3,090
Margen Operativo y Financiero	1,412	1,624	4,152	5,128	5,204	3,033
Abonos por incobrables	21				161	
Cargos para incobrables			9	9		
Resultado después de incobrables	1,433	1,624	4,143	5,118	5,365	3,033
Gastos de Administración	675	650	998	1,181	1,236	311
Resultado operacional	758	974	3,145	3,938	4,129	2,722
Ingresos no operacionales y otros	428	451	999	1,146	1,015	351
Gastos no operacionales y otros	71	53	62	257	555	77
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	1,115	1,372	4,083	4,827	4,589	2,996
Abonos por dif de cambio y mant de valor		1,577	194	23	184	127
Cargos por dif de cambio y mant de valor	16	1,721	194	33	213	125
Resultado Neto	1,099	1,229	4,083	4,817	4,560	2,998

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 8: EVOLUCIÓN DEL ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

Estado de Flujo de Efectivo	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Flujo de fondos en actividades de operación:			
Utilidad neta del ejercicio	4,817	4,508	2,963
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:			
Rendimientos devengados no cobrados	(77)	(2)	(97)
Cargos devengados no pagados	9	36	66
Provisión para beneficios sociales	24	29	7
Depreciaciones y amortizaciones	24	20	3
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(1,225)	(994)	(287)
Provisión para bonos de producción	475	428	101
Ajuste según lo establecido en circular ASFI/DSV/2139/2009	-	-	-
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	4,046	4,026	2,756
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:			
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(9)	(9)	(36)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	68	77	2
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos			
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	(69)	(1)	10
Otros activos y activo intangible	0	(3)	0
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	(775)	(338)	(11)
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	3,260	3,753	2,720
Flujo de fondos en actividades de intermediación			
Incremento (disminución) neto en:			
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(92)	(130)	(1,183)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	(1,068)	(1,821)	(503)
Flujo neto en actividades de intermediación	(1,161)	(1,951)	(1,687)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento			
Cuentas de los accionistas-aportantes			
Pago de dividendos	(3,056)	(2,288)	-
Flujo neto en actividades de financiamiento	(3,056)	(2,288)	-
Flujo de fondos en actividades de inversión:			
Incremento (disminución) neto en:			
Inversiones permanentes - Dividendos cobrados	1,001	1,038	8
Activo fijo	(8)	(5)	(3)
Flujo neto en actividades de inversión	994	1,033	6
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	37	547	1,039
Disponibilidades al inicio del ejercicio	147	184	731
Disponibilidades al cierre del ejercicio	184	731	1,770

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 9: EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
LIQUIDEZ						
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.16	1.06	1.19	1.12	1.13	1.09
Activo Corriente / Total Activo	81%	95%	93%	96%	97%	98%
ENDEUDAMIENTO						
Pasivo Total / Patrimonio	2.30	8.36	3.57	5.91	6.03	8.94
Pasivo Corriente / Pasivo Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Patrimonio Neto / Activo Total	30%	11%	22%	14%	14%	10%
RENTABILIDAD						
ROE	63%	46%	71%	64%	46%	
ROA	19%	5%	16%	9%	7%	
Resultado Neto / Ing. Operativos y Financieros	51%	37%	79%	51%	29%	58%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 10: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Valor Absoluto en miles de Dólares Americanos)

Balance General	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	Dic 10 - Dic 11
Activo	19,335	1,197	25,873	17,290
Activo Corriente	19,139	630	25,658	17,323
Disponible	-19	127	38	556
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	5	24	102	57
Inv. Operaciones de reporto	17,010	-1,196	24,361	14,800
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	2,139	1,673	1,088	1,908
Cuentas pendientes de cobro	6	-1	69	-47
Gastos pagados por anticipado	0	0	2	0
Impuestos por recuperar	-3	3	-2	-1
Activos de uso restringido				50
Activo no corriente	196	568	215	-34
Activos de uso restringido	0	0	0	0
Inversiones permanentes	185	569	231	-21
Activo fijo	11	1	-8	-10
Activo intangible	6	-4	-3	-3
Otros activos	-5	1	-5	1
Pasivo	18,404	-1,881	24,088	14,956
Pasivo Corriente	18,404	-1,881	24,088	14,956
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	17,033	-1,215	24,360	14,828
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	1,396	-978	-396	7
Impuestos por pagar	0	1	0	1
Provisiones	-25	310	124	120
Patrimonio Neto	932	3,079	1,785	2,334
Capital Social	34	0	2	5
Ajustes al Patrimonio	104	-104	0	0
Reservas Obligatorias	226	-80	1	3
Reserva Legal	-114	245	206	249
Resultados acumulados	681	3,017	1,576	2,076
Pasivo y Patrimonio Neto	19,335	1,197	25,873	17,290

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 11: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Valor Absoluto en miles de Dólares Americanos)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	Dic 10 - Dic 11
Ingresos operacionales	-79	58	17	21
Gastos Operacionales	40	8	46	67
Margen Operativo	-119	50	-29	-46
Ingresos Financieros	1,221	1,783	4,227	6,479
Gastos Financieros	890	-694	3,221	6,357
Margen Financiero	331	2,478	1,005	122
Margen Operativo y Financiero	212	2,527	976	76
Abonos por incobrables	-21			161
Cargos para incobrabilidad		9	1	-9
Resultado después de incobrables	191	2,519	975	247
Gastos de Administración	-25	348	183	55
Resultado operacional	216	2,171	792	192
Ingresos no operacionales y otros	24	548	147	-132
Gastos no operacionales y otros	-18	9	195	298
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	257	2,710	744	-238
Abonos por dif de cambio y mant de valor	1,577	-1,383	-171	162
Cargos por dif de cambio y mant de valor	1,705	-1,527	-161	180
Resultado Neto	130	2,854	734	-257

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 12: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (%)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes)

Balance General	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	Dic 10 - Dic 11
Activo	334.4%	4.8%	98.3%	33.1%
Activo Corriente	409.8%	2.6%	105.0%	34.6%
Disponible	-49.1%	651.1%	25.9%	302.4%
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	10.3%	42.6%	127.3%	31.4%
Inv. Operaciones de reporto	441.1%	-5.7%	123.8%	33.6%
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	298.4%	58.6%	24.0%	34.0%
Cuentas pendientes de cobro	325.7%	-11.4%	998.9%	-61.6%
Gastos pagados por anticipado	1.7%	19.2%	106.5%	2.1%
Impuestos por recuperar	-55.2%	115.2%	-39.6%	-26.1%
Activos de uso restringido				
Activo no corriente	17.7%	43.4%	11.5%	-1.6%
Activos de uso restringido				
Inversiones permanentes	17.8%	46.6%	12.9%	-1.1%
Activo fijo	27.9%	2.7%	-14.7%	-21.5%
Activo intangible	26.6%	-13.2%	-13.9%	-14.4%
Otros activos	-43.7%	12.5%	-65.0%	20.3%
Pasivo	456.7%	-8.4%	117.2%	33.5%
Pasivo Corriente	456.7%	-8.4%	117.2%	33.5%
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	441.1%	-5.8%	123.8%	33.7%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	16114.6%	-69.7%	-93.0%	24.0%
Impuestos por pagar	56.8%	86.7%	-17.4%	33.7%
Provisiones	-16.0%	232.0%	27.9%	21.1%
Patrimonio Neto	53.2%	114.8%	31.0%	30.9%
Capital Social	8.6%	0.0%	0.4%	1.2%
Ajustes al Patrimonio		-100.0%		
Reservas Obligatorias	159.4%	-21.6%	0.4%	1.2%
Reserva Legal	-100.0%		84.2%	55.2%
Resultados acumulados	62.0%	169.4%	32.9%	32.6%
Pasivo y Patrimonio Neto	334.4%	4.8%	98.3%	33.1%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 13: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	Dic 10 - Dic 11
Ingresos operacionales	-57.0%	98.1%	14.7%	15.3%
Gastos Operacionales	69.4%	8.5%	43.7%	44.0%
Margen Operativo	-147.8%	-129.8%	-254.0%	263.3%
Ingresos Financieros	60.4%	55.0%	84.1%	70.0%
Gastos Financieros	128.7%	-43.9%	362.9%	154.7%
Margen Financiero	24.9%	149.0%	24.3%	2.4%
Margen Operativo y Financiero	15.0%	155.6%	23.5%	1.5%
Abonos por incobrables	-100.0%			
Cargos para incobrabilidad			10.9%	-100.0%
Resultado después de incobrables	13.3%	155.1%	23.5%	4.8%
Gastos de Administración	-3.8%	53.6%	18.3%	4.6%
Resultado operacional	28.5%	222.8%	25.2%	4.9%
Ingresos no operacionales y otros	5.5%	121.4%	14.7%	-11.5%
Gastos no operacionales y otros	-24.8%	16.1%	314.9%	115.9%
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	23.1%	197.5%	18.2%	-4.9%
Abonos por dif de cambio y mant de valor		-87.7%	-88.2%	706.6%
Cargos por dif de cambio y mant de valor	10927.3%	-88.7%	-82.9%	546.0%
Resultado Neto	11.8%	232.2%	18.0%	-5.3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 14: ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL (%)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes)

Balance General	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Activo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Activo Corriente	80.8%	94.8%	92.9%	96.0%	97.0%	98.2%
Disponible	0.7%	0.1%	0.6%	0.4%	1.1%	1.4%
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	0.9%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	1.1%
Inv. Operaciones de reporto	66.7%	83.1%	74.8%	84.4%	84.7%	89.3%
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	12.4%	11.4%	17.2%	10.8%	10.8%	6.3%
Cuentas pendientes de cobro	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
Gastos pagados por anticipado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Impuestos por recuperar	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos de uso restringido	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Activo no corriente	19.2%	5.2%	7.1%	4.0%	3.0%	1.8%
Activos de uso restringido	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones permanentes	17.9%	4.9%	6.8%	3.9%	2.9%	1.8%
Activo fijo	0.7%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%
Activo intangible	0.4%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros activos	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo	69.7%	89.3%	78.1%	85.5%	85.8%	89.9%
Pasivo Corriente	69.7%	89.3%	78.1%	85.5%	85.8%	89.9%
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	66.8%	83.2%	74.8%	84.4%	84.7%	89.3%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	0.1%	5.6%	1.6%	0.1%	0.1%	0.0%
Impuestos por pagar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones	2.8%	0.5%	1.7%	1.1%	1.0%	0.6%
Patrimonio Neto	30.3%	10.7%	21.9%	14.5%	14.2%	10.1%
Capital Social	6.9%	1.7%	1.6%	0.8%	0.6%	0.3%
Ajustes al Patrimonio	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas Obligatorias	2.5%	1.5%	1.1%	0.6%	0.4%	0.2%
Reserva Legal	2.0%	0.0%	0.9%	0.9%	1.0%	0.5%
Resultados acumulados	19.0%	7.1%	18.2%	12.2%	12.2%	8.9%
Pasivo y Patrimonio Neto	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 15: ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Dic-11	Mar-12
Ingresos operacionales	5%	2%	2%	1%	1%	0%
Gastos Operacionales	2%	3%	2%	1%	1%	1%
Margen Operativo	3%	-1%	0%	0%	0%	-1%
Ingresos Financieros	78%	86%	82%	88%	93%	93%
Gastos Financieros	27%	42%	14%	39%	62%	38%
Margen Financiero	51%	44%	67%	49%	31%	56%
Margen Operativo y Financiero	55%	43%	68%	49%	31%	55%
Abonos por incobrables	1%	0%	0%	0%	1%	0%
Cargos para incobrables	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado después de incobrables	55%	43%	67%	49%	32%	55%
Gastos de Administración	26%	17%	16%	11%	7%	6%
Resultado operacional	29%	26%	51%	37%	24%	49%
Ingresos no operacionales y otros	17%	12%	16%	11%	6%	6%
Gastos no operacionales y otros	3%	1%	1%	2%	3%	1%
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	43%	37%	66%	46%	27%	54%
Abonos por dif de cambio y mant de valor	0%	42%	3%	0%	1%	2%
Cargos por dif de cambio y mant de valor	1%	46%	3%	0%	1%	2%
Resultado Neto	42%	33%	66%	46%	27%	54%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

9.6. Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera.

Desde el inicio de operaciones, no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable de CAISA

Asimismo, la empresa Pricewaterhouse Coopers ha sido la empresa encargada de la auditoría externa para los periodos 2007, 2008, 2009. Los Estados Financieros 2010 y 2011 fueron auditados por Ernst & Young. En las últimas cinco gestiones auditadas, los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención de opinión acerca de los estados financieros de la entidad.

10. HECHOS RELEVANTES.

Al 31 de marzo de 2012, la sociedad no cuenta con Hechos Relevantes para su comunicación.

11. PROCESOS JUDICIALES EXISTENTES

Al 31 de marzo de 2012, CAISA no tiene Procesos Judiciales con ninguna instancia.

12. ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 CON INFORME DE AUDITORÍA INTERNA



COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA

Estados financieros al 31 de marzo de 2012

CONTENIDO

Balance general
Estado de resultados
Estado de cambios en el patrimonio
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento de vivienda

DICTAMEN DEL AUDITOR INTERNO

La Paz, 16 de abril de 2012

A los señores
Presidente y Directores de
CAISA AGENCIA DE BOLSA S.A.
La Paz.-

He examinado el balance general de CAISA AGENCIA DE BOLSA S.A., al 31 de marzo de 2012 y los correspondientes estado de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo, por el período terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría.

Mi examen fue realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia, las cuales requieren que la auditoría sea planeada y ejecutada de tal manera que permita obtener una seguridad razonable respecto a si los estados financieros están libres de errores importantes y de que están preparados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados. La auditoría consiste en el examen, con base en pruebas selectivas, de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los estados financieros; asimismo incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, de las estimaciones significativas efectuadas por la administración y de la presentación de los estados financieros presentados en su conjunto. Considero que mi examen proporciona una base razonable para sustentar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de CAISA AGENCIA DE BOLSA S.A., al 31 de marzo de 2012 y los resultados de sus operaciones, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.



Lic. Oscar Arzabe Villazón
AUDITOR INTERNO
CAISA Agencia de Bolsa
Reg. CAULP 3870
Reg. CAUB 9762

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 2012

	<u>Nota</u>	<u>2012</u> Bs
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	4 a)	12,285,821
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	9,845,030
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	784,360,115
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	55,316,853
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	60,439
Gastos pagados por anticipado	4 f)	117,396
Impuestos por recuperar	4 g)	1,024
Activo de Uso Restringido	4 h)	<u>343,000</u>
Total activo corriente		<u>862,329,678</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	4 i)	15,770,899
Activo fijo	4 j)	224,403
Activo intangible	4 k)	123,289
Otros activos	4 l)	<u>26,837</u>
Total activo no corriente		<u>16,145,428</u>
Total activo		<u>878,475,106</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 m)	784,816,925
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 n)	343,271
Impuestos por pagar	4 o)	6,451
Provisiones	4 p)	<u>4,961,354</u>
Total pasivo corriente - Total pasivo		<u>790,128,001</u>
PATRIMONIO NETO		
Capital social	5	3,000,000
Reservas obligatorias	6	2,011,120
Reserva legal	7	4,799,962
Resultados acumulados		<u>78,536,023</u>
Total del patrimonio neto		<u>88,347,105</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>878,475,106</u>
Cuentas de orden	8	<u>233,018,225</u>
Cuentas de registro	8	<u>7,552,731</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Oscar Arzabe
Auditor Interno



Rosario Landivar C.
Contador

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

ESTADO DE RESULTADOS
POR EL TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2012

	Nota	2012
		Bs
Ingresos operacionales	4 q)	116,947
Gastos operacionales	4 q)	<u>(504,289)</u>
Margen operativo		(387,342)
Ingresos financieros	4 r)	35,639,646
Gastos financieros	4 r)	<u>(14,443,532)</u>
Margen financiero		<u>21,196,114</u>
Margen operativo y financiero		<u>20,808,772</u>
Recuperacion de Incobrables		-
Cargo para incobrables		<u>-</u>
Margen de incobrabilidad		<u>-</u>
Resultado despues de incobrables		<u>20,808,772</u>
Gastos de administración	4 t)	<u>(2,133,492)</u>
Resultado operacional		<u>18,675,280</u>
Ingresos no operacionales	4 s)	2,406,243
Gastos no operacionales	4 s)	<u>(526,569)</u>
Margen no operacional		<u>1,879,674</u>
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>20,554,954</u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		871,053
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(860,454)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>20,565,553</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Oscar Arzabe
Auditor Interno



Rosario Landívar C.
Contador

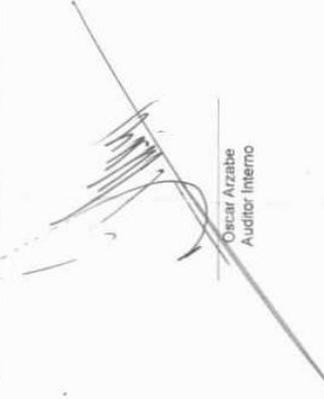
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 POR EL TRIMESTRE TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2012**

	Capital social Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reservas obligatorias			Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
			Ajuste por inflación al capital Bs	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs	Total Bs			
Saldo al 1° de enero de 2011	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	3,128,546	44,237,478	52,377,144
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 04 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	1,671,416	(1,671,416)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 04 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	-	(15,878,447)	(15,878,447)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	31,282,855	31,282,855
Saldo al 31 de diciembre de 2011	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	4,799,962	57,970,470	67,781,552
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	20,565,553	20,565,553
Saldo al 31 de marzo de 2012	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	4,799,962	78,536,023	88,347,105

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo


 Rosario Landivar C.
 Contador


 Oscar Arzabe
 Auditor Interno

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 POR EL TRIMESTRE TERMINANDO EL 31 DE MARZO DE 2012

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Utilidad neta del ejercicio	20,565,553
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:	
Rendimientos devengados no cobrados	(673,401)
Cargos devengados no pagados	456,810
Provisión para beneficios sociales	46,007
Depreciaciones y amortizaciones	23,596
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(1,994,968)
Provisión para bonos de producción	<u>703,150</u>
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	19,126,747
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:	
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(253,098)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	13,087
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos	
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	69,396
Otros activos y activo intangible	1,303
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	<u>(79,220)</u>
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	18,878,215
Flujo de fondos en actividades de intermediación	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(8,212,173)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	<u>(3,493,226)</u>
Flujo neto en actividades de intermediación	(11,705,399)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento	
Cuentas de los accionistas-aportantes	-
Pago de dividendos	<u>-</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	-
Flujo de fondos en actividades de inversión:	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones permanentes - Dividendos cobrados	58,603
Activo fijo	<u>(18,078)</u>
Flujo neto en actividades de inversión	40,525
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	7,213,341
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>5,072,480</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>12,285,821</u></u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



 Oscar Arzabe
 Auditor Interno



 Rosano Landívar C.
 Contador

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida en fecha 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92. En fecha 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero modificó el registro de COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, mediante registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Mediante Escritura Pública N° 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, la Junta Extraordinaria de CAISA decidió modificar los estatutos en la parte referida a su constitución, denominación, domicilio, objeto y duración.

El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años. La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero: proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de marzo de 2012.

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de marzo de 2012.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, ha suspendido a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de marzo de 2012, se presentan a valores históricos.

2.3 Criterios de valuación

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

a) **Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y Unidad de Fomento a la Vivienda UFV**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan de acuerdo con el tipo de cambio vigentes a la fecha de cierre del trimestre. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas "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 marzo de 2012, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en posición propia

- Al 31 de marzo de 2012, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido mediante la Resolución Administrativa SPVS N° 174, "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero" de 10 de marzo de 2005 según lo siguiente:
- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)" de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

La información de la Tasa de Rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)**

- 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.

De acuerdo a lo establecido por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero a través de la Resolución Administrativa SPVS-IV N°380 y N° 115 del 23 de julio de 2004 y del 24 de junio de 1999, respectivamente, que establecen que "Las Agencias de Bolsa y Bolsas de Valores, que tengan inversiones en valores de Renta Fija que se encuentren vencidos o cuyos emisores se encuentren en cesación de pagos, deben valorar estas inversiones en cero y efectuar el castigo contable contra dichas inversiones con cargo a resultados, por el 100% del valor de la inversión, incluidos sus rendimientos devengados, en la fecha en la que se produzca el incumplimiento del pago de la obligación o que el emisor se encuentre en cesación de pagos".

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto más los correspondientes premios o cargos devengados.

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de marzo de 2012 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de marzo de 2012, las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual establece que este tipo de inversiones debe valuarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

En caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, para efectos de valoración se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral. Si el día de pago de dividendos no se genera ningún hecho de mercado, para efectos de valoración se deberá restar al último precio vigente el valor que corresponda al dividendo pagado.

Inversiones en fondos de inversión abiertos

Al 31 de marzo de 2012, estas inversiones están valuadas a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre del trimestre.

Inversiones en fondos de inversión cerrados

Al 31 de marzo de 2012 estas inversiones están valuadas a su valor promedio ponderado de las transacciones realizadas ese día; o en caso de que no exista un hecho de mercado y para efectos de valoración se considera el Valor Cuota Libros del Fondo.

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

La previsión para incobrabilidad, se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo con lo siguiente:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA” AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

<u>Tiempo Transcurrido</u>	<u>Porcentaje de Previsión</u>
90 días	25 %
180 días	50 %
270 días	75 %
330 días	100 %

f) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes existentes al 31 de marzo de 2012, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

- Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional.
- Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas.
- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas.
- Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo neto

Los activos fijos existentes, al 31 de marzo de 2012, están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

h) Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado representan principalmente el pago de pólizas de seguro y otros gastos por liquidar, registrados por el saldo de pago anticipado a la fecha de cierre.

i) Impuestos por recuperar

Al 31 de marzo de 2012, registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

j) Activo intangible

Al 31 de marzo de 2012, registra el Derecho Puesto en Bolsa que se encuentra valuado a su valor de costo de adquisición.

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)**

método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

k) Otros activos

Al 31 de marzo de 2012, se registran gastos de mejoras a instalaciones e inmuebles alquilados. Estos activos están valuados a su costo al cierre del ejercicio y se amortizan utilizando el método de línea recta, con un límite máximo de cuatro años.

l) Provisión para indemnizaciones al personal

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir 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.

m) Patrimonio neto

Al 31 de marzo de 2012, 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.

n) Ingresos y gastos financieros

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

ñ) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero, los cuales son contabilizados por el sistema de lo devengado, sobre las operaciones vigentes.

o) Gastos operacionales

Los cargos operacionales son contabilizados por el método de lo devengado.

p) Resultado 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, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos.

q) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

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. La tasa 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

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA” AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

La Sociedad al 31 de marzo de 2012 tiene un quebranto impositivo, éste se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

NOTA 3 - CAMBIOS DE POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

En el ejercicio 2012, la sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al 31 de diciembre de 2011.

NOTA 4 - COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	12,222,592
Cajas de ahorro en bancos del país	57,059
Documentos de cobro inmediato	<u>6,170</u>
	<u><u>12,285,821</u></u>

b) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	Bs
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	738,493
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	9,106,537
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	-
	<u><u>9,845,030</u></u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTEO

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Valores Adquiridos en Reporto:	
Certificados de depósito a plazo fijo	-
Derechos sobre Valores cedidos en Reporto:	
Certificados de depósitos a plazo fijo	525,945,156
Bonos	258,414,959
Letras	-
Rendimiento devolución sobre valores en reporto	-
	<u>784,360,115</u>

d) INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en acciones	10,845,716
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	2,301,841
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	164,063
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	6,802,677
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	4,133,036
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	462,425
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	1,140,204
Fondo Inversion Cerrado Factoring Internacional	16,367,367
Fondo Inversion Cerrado Microfinanzas	9,701,597
Fondo Inversion Fortaleza Renta Mixta	3,397,927
	<u>55,316,853</u>

e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Comisiones y servicios por cobrar	32,526
Otras cuentas pendientes de cobro	27,913
Deudores por Valores adquiridos en reporto	-
	<u>60,439</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

f) **GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Seguros contratados	10,132
Otros gastos por liquidar	<u>107,264</u>
	<u><u>117,396</u></u>

g) **IMPUESTOS POR RECUPERAR**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Crédito fiscal - IVA	<u>1,024</u>
	<u><u>1,024</u></u>

h) **ACTIVO DE USO RESTRINGIDO**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Deposito a Plazo Fijo que contragarantiza una Boleta de Garantía	<u>343,000</u>
	<u><u>343,000</u></u>

i) **INVERSIONES PERMANENTES**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	810,439
Acciones Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	1,074,575
Acciones telefónicas	4,920
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	13,880,965
Otras inversiones	<u>20,164</u>
	15,791,063
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	<u>(20,164)</u>
	<u><u>15,770,899</u></u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

La participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se detalla en Nota 13.

j) **ACTIVO FIJO**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>		
	<u>Valores</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valores</u>
	<u>Originales</u>	<u>acumulada</u>	<u>Netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Muebles y enseres	141,170	(73,410)	67,760
Equipos e instalaciones	165,864	(71,917)	93,947
Equipos de computación	200,324	(151,862)	48,462
Vehículos	142,341	(128,107)	14,234
	<u>649,699</u>	<u>(425,296)</u>	<u>224,403</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2012, fue de Bs22.312.

k) **ACTIVO INTANGIBLE**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Derecho puesto en bolsa	79,835
Aportes y afiliaciones	20,334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	143,890
	<u>244,059</u>
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	<u>(120,770)</u>
	<u>123,289</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2012 fue de Bs 1.284.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

l) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Bienes diversos	26,837
	<u>26,837</u>

m) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	784,360,115
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	456,810
Obligaciones por valores reportados a entregar	-
	<u>784,816,925</u>

n) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Diversas	343,271
	<u>343,271</u>

o) IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Impuesto a las Transacciones (IT)	672
Retención de impuestos a terceros	5,779
	<u>6,451</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

p) **PROVISIONES**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Otras provisiones	4,286,058
Beneficios sociales	675,296
	<u>4,961,354</u>

q) **INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	
Por servicios de intermediación	13,456
Por administración y custodia de cartera	66,191
Ingresos operacionales diversos	37,300
	<u>116,947</u>
Gastos operacionales	
Por servicios de intermediación	308,411
Por administración y custodia	189,997
Gastos operacionales diversos	5,881
	<u>504,289</u>

r) **INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

	<u>2012</u>
	Bs
Ingresos financieros	
Rendimientos por disponibilidades	4,893
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	1,979,383
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	143,342
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	11,461,797
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	22,050,231
	<u>35,639,646</u>
Gastos financieros	
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	1,745,349
Pérdida en venta de valores bursátiles	6,650,012
Pérdida por valuación a precio de mercado	6,048,171
	<u>14,443,532</u>

s) **INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

Ingresos no operacionales

	<u>2012</u>
	Bs
Ingresos por inversiones sin oferta pública	2,053,571
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	345,434
Ingresos extraordinarios	7,238
	<u>2,406,243</u>

Gastos no operacionales

	<u>2012</u>
	Bs
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	526,569
	<u>526,569</u>

t) **GASTOS DE ADMINISTRACION**

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

COMPañÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Gastos de personal	1,502,631
Servicios contratados	145,754
Seguros	6,524
Comunicaciones	32,204
Impuestos	140,721
Mantenimiento y reparaciones	2,926
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	23,596
Amortización de cargos diferidos	
Gastos de comercialización	1,513
Otros gastos de administración	<u>277,623</u>
	<u><u>2,133,492</u></u>

NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs6.000.000 dividido en 6.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital pagado está conformado por Bs3.000.000 correspondientes a 3.000 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de marzo de 2012, es de Bs29.449.03.

NOTA 6 – RESERVAS OBLIGATORIAS

En este rubro se registran los importes que han sido destinados a reservas en cumplimiento de disposiciones estatutarias, de leyes u otras disposiciones específicas.

a) Ajuste global del patrimonio no distribuibles

El importe de la cuenta no puede ser distribuido y solamente puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

De acuerdo con lo mencionado en la nota 2.1 esta cuenta registra la re expresión monetaria del capital y reservas patrimoniales hasta la gestión 2007.

b) Ajuste por inflación al capital y de reservas patrimoniales

Los importes del "Ajuste por inflación del capital" solo pueden ser capitalizados, y los importes del "Ajuste por inflación de reservas patrimoniales" solo pueden ser capitalizados o utilizados para absorber pérdidas acumuladas hasta la gestión 2008.

NOTA 7 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)
NOTA 8 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de marzo de 2012, es la siguiente:

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Disponibilidades de terceros en administración	245,904
Títulos valores en administración	226,783,108
Valores en custodia	5,989,213
	<u>233,018,225</u>
<u>CUENTAS DE REGISTRO</u>	
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>7,552,731</u>

NOTA 9 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de marzo de 2012, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera (principalmente en dólares estadounidenses) que representan una posición neta activa de US\$ 5.131264.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2012</u>
	<u>US\$</u>
ACTIVO	
Disponibilidades	815,280
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	94,197
Inversiones en operaciones de reporto	5,712,701
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	4,708,985
Documentos y cuentas pendientes de cobro	50
Valores en Garantía	50,000
Total activo	<u>11,381,213</u>
PASIVO	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	5,712,701
Provisiones	537,248
Total pasivo	<u>6,249,949</u>
Posición neta activa en US\$	<u>5,131,264</u>
Equivalente en bolivianos	<u>35,200,471</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de marzo de 2012, de US\$ 1 por Bs6,86.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)
NOTA 10 – INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de marzo de 2012, se ha registrado en ingresos extraordinarios diferencia en gasto gestión 2011.

NOTA 11 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de marzo de 2012 no se ha registrado en gestiones anteriores.

NOTA 12 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de marzo de 2012 se encuentra restringida un Depósito a Plazo Fijo por \$us.50.000 para la Boleta de Garantía.

NOTA 13 - PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

La Sociedad mantiene una participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., según el siguiente detalle:

	<u>2012</u>
	Bs
Cantidad de acciones emitidas	34,850
Porcentaje de participación	94.23%
Cantidad de acciones ordinarias	32,838
Porcentaje de votos	94.23%
Activo	19,666,958
Pasivo	4,935,499
Patrimonio Neto	14,731,458
Margen operativo	5,173,716
Margen operativo y financiero	5,962,161
Resultado neto del ejercicio	2,117,201
V.P.P. al 31 de diciembre por acción	422.71

NOTA 14 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS
Al 31 de marzo de 2012
CUENTAS PATRIMONIALES

	<u>ACTIVO Y PASIVO</u>				
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Documentos y cuentas pendientes de cobro</u>	<u>Inversiones busátiles en valores representativos de derecho patrimonial</u>	<u>Documentos y cuentas por pagar a corto plazo.</u>	<u>Inversiones Permanentes</u>
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	8,134	-	5,314,180	602	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	13,880,965
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	3,450,333	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1,074,575
Total	8,134	-	8,764,513	602	14,955,540

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza SAFI S.A.	1,994,968	-
Fortaleza FFP S.A.	145,614	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	58,603	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	978	-
	<u>2,200,163</u>	<u>-</u>

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

NOTA 15 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de marzo de 2012, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de marzo de 2012, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 17 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de marzo de 2012, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza, más allá de las que se exponen en los presente estados financieros y sus notas.

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de marzo de 2012, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.

NOTA 19 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de marzo de 2012 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (94,23%).

La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de marzo de 2012. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de marzo de 2012, sería el siguiente:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
ACTIVO	
ACTIVO CORRIENTE	
Disponibilidades	14,368,757
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	10,204,393
Inversiones en operaciones de reporto	784,360,115
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	67,865,475
Documentos y cuentas pendientes de cobro	1,650,182
Gastos pagados por anticipado	329,653
Impuestos por recuperar	814,102
Activos de uso restringido	344,721
	<u>879,937,399</u>
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inversiones permanentes	2,521,338
Activo fijo	967,277
Activo intangible	720,644
Otros activos	114,441
	<u>4,323,700</u>
Total activo	<u>884,261,099</u>
PASIVO	
PASIVO CORRIENTE	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	785,170,356
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	343,271
Impuestos por pagar	1,898,983
Provisiones	7,650,891
Total pasivo corriente	<u>795,063,500</u>
Interés minoritario	850,493
PATRIMONIO	
Capital social	3,000,000
Reservas obligatorias	2,011,120
Reserva legal	4,799,962
Resultados acumulados	78,536,023
Total patrimonio	<u>88,347,105</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>884,261,099</u>
CUENTAS DE ORDEN	<u>1,373,655,599</u>
CUENTAS DE REGISTRO	<u>123,030,831</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012 (Cont.)

ESTADO DE RESULTADOS

	<u>2012</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	5,545,168
Gastos operacionales	<u>(758,793)</u>
Margen operativo	<u>4,786,375</u>
Ingresos financieros	36,441,238
Gastos financieros	<u>(14,456,680)</u>
Margen financiero	<u>21,984,558</u>
Margen operativo financiero	<u>26,770,933</u>
Cargos por incobrabilidad	-
Recuperación de incobrables	<u>-</u>
Margen de incobrabilidad	<u>-</u>
Resultado después de incobrables	<u>26,770,933</u>
Gastos de administración	<u>(5,743,675)</u>
Resultado operacional	<u>21,027,258</u>
Ingresos no operacionales	456,190
Gastos no operacionales	<u>(551,417)</u>
Margen no operacional	<u>(95,227)</u>
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	<u>20,932,032</u>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	<u>41,368</u>
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	<u>20,973,399</u>
Interés minoritario	<u>(122,233)</u>
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	<u>(285,614)</u>
Utilidad del ejercicio	<u>20,565,552</u>

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio de la Sociedad ni en los resultados del trimestre terminado el 31 de marzo de 2012.



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Oscar Arzabe
Auditor Interno



Rosario Landivar C.
Contador

13. ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 CON INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA





**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balance general
Estado de resultados
Estado de cambios en el patrimonio
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento de vivienda



Ernst & Young Ltda.
Av. 20 de Octubre N° 2665 - Sopocachi
Edif. Torre Azul - Piso 16
La Paz - Bolivia
Tel. 591-2-243 4313
Fax: 591-2-214 0937
www.ey.com

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 6 de marzo de 2012

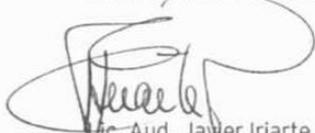
A los señores
Directores y Accionistas de
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA

Hemos auditado el balance general de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con lineamientos para auditorías externas establecidos por la Dirección de Supervisión de Valores 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 los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

ERNST & YOUNG LTDA
Firma Miembro de Ernst & Young Global



Lic. Aud. Javier Iriarte J.

Socio

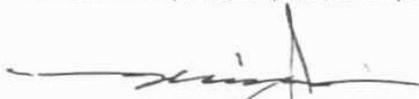
MAT. PROF. N° CAUB-9324

MAT. PROF. N° CAULP-3690

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	Nota	2011 Bs	2010 Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4 a)	5.072.480	1.275.137
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	1.635.857	1.259.698
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	403.583.781	305.575.891
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	51.620.846	38.981.134
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	201.017	529.185
Gastos pagados por anticipado	4 f)	31.353	31.063
Impuestos por recuperar	4 g)	15.885	21.756
Activo de Uso Restringido	4 h)	343.000	-
Total activo corriente		462.504.219	347.673.864
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	4 i)	13.717.328	14.026.345
Activo fijo	4 j)	242.481	312.579
Activo intangible	4 k)	121.986	144.195
Otros activos	4 l)	22.460	18.890
Total activo no corriente		14.104.255	14.502.009
Total activo		476.608.474	362.175.873
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 m)	403.836.879	305.637.493
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 n)	252.743	206.180
Impuestos por pagar	4 o)	17.759	13.435
Provisiones	4 p)	4.719.541	3.941.621
Total pasivo corriente - Total pasivo		408.826.922	309.798.729
PATRIMONIO NETO			
Capital social	5	3.000.000	3.000.000
Reservas obligatorias	6	2.011.120	2.011.120
Reserva legal	7	4.799.962	3.128.546
Resultados acumulados		57.970.470	44.237.478
Total del patrimonio neto		67.781.552	52.377.144
Total del pasivo y patrimonio neto		476.608.474	362.175.873
Cuentas de orden	8	189.810.046	1.477.803.543
Cuentas de registro	8	7.552.731	6.126.099

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guifo Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Jorge Rodríguez A.
Sindico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.
Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

ESTADO DE RESULTADOS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	Nota	2011	2010
		Bs	Bs
Ingresos operacionales	4 q)	1.065.608	935.036
Gastos operacionales	4 q)	<u>(1.505.112)</u>	<u>(1.057.423)</u>
Margen operativo		(439.504)	(122.387)
Ingresos financieros	4 r)	107.933.573	64.224.923
Gastos financieros	4 r)	<u>(71.795.003)</u>	<u>(28.514.941)</u>
Margen financiero		<u>36.138.570</u>	<u>35.709.982</u>
Margen operativo y financiero		<u>35.699.066</u>	<u>35.587.595</u>
Recuperacion de Incobrables		1.104.735	-
Cargo para incobrables		<u>-</u>	<u>(65.865)</u>
Margen de incobrabilidad		<u>1.104.735</u>	<u>(65.865)</u>
Resultado despues de Incobrables		<u>36.803.801</u>	<u>35.521.730</u>
Gastos de administración	4 t)	<u>(8.476.214)</u>	<u>(8.194.507)</u>
Resultado operacional		<u>28.327.587</u>	<u>27.327.223</u>
Ingresos no operacionales	4 s)	6.959.973	7.954.627
Gastos no operacionales	4 s)	<u>(3.804.977)</u>	<u>(1.782.847)</u>
Margen no operacional		<u>3.154.996</u>	<u>6.171.780</u>
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>31.482.583</u>	<u>33.499.003</u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.264.816	158.645
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(1.464.544)</u>	<u>(229.338)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u><u>31.282.855</u></u>	<u><u>33.428.310</u></u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
Síndico

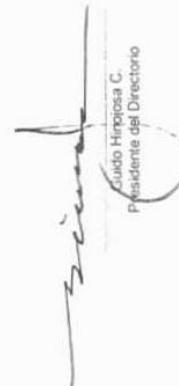


Rosario Landívar C.
Contador

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	Capital social Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reservas obligatorias			Total Bs	Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
			Ajuste por inflación al capital Bs	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs	Total Bs				
Saldos al 1° de enero de 2010	3.000.000	1.288.431	395.764	326.905	2.011.120	1.705.592	33.442.122	40.158.834	
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	1.422.954	(1.422.954)	-	
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	-	(21.210.000)	(21.210.000)	
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	33.428.310	33.428.310	
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3.000.000	1.288.431	395.764	326.905	2.011.120	3.128.546	44.237.478	52.377.144	
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 04 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	1.671.416	(1.671.416)	-	
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 04 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	-	(15.878.447)	(15.878.447)	
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	31.282.855	31.282.855	
Saldos al 31 de diciembre de 2011	3.000.000	1.288.431	395.764	326.905	2.011.120	4.799.962	67.970.470	67.781.552	

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hirioposa C.
 Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
 Síndico



Rosario Landívar C.
 Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINANDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	31.282.855	33.428.310
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(13.087)	(537.002)
Cargos devengados no pagados	253.098	61.613
Provisión para beneficios sociales	200.942	164.363
Depreciaciones y amortizaciones	140.527	164.889
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(6.895.760)	(8.499.833)
Provisión para bonos de producción	<u>2.971.000</u>	<u>3.294.193</u>
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	27.939.575	28.076.533
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(61.613)	(65.064)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	537.002	474.060
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	(9.251)	(482.323)
Otros activos y activo intangible	(18.911)	2.608
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	<u>(2.343.135)</u>	<u>(5.378.722)</u>
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	26.043.667	22.627.092
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(900.064)	(640.251)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	<u>(12.639.712)</u>	<u>(7.415.150)</u>
Flujo neto en actividades de intermediación	(13.539.776)	(8.055.401)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Cuentas de los accionistas-aportantes		
Pago de dividendos	<u>(15.878.447)</u>	<u>(21.210.000)</u>
Flujo neto en actividades de financiamiento	(15.878.447)	(21.210.000)
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones permanentes - Dividendos cobrados	7.204.777	6.948.772
Activo fijo	<u>(32.879)</u>	<u>(52.738)</u>
Flujo neto en actividades de inversión	7.171.898	6.896.034
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	3.797.343	257.725
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>1.275.137</u>	<u>1.017.412</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>5.072.480</u></u>	<u><u>1.275.137</u></u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Rosario Landivar C.
Contador

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida en fecha 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92. En fecha 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero modificó el registro de COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, mediante registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Mediante Escritura Pública N° 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, la Junta Extraordinaria de CAISA decidió modificar los estatutos en la parte referida a su constitución, denominación, domicilio, objeto y duración.

El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años. La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero: proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores, prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2011. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y en la Nota 2.4 Diferencias con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados se detallan las principales diferencias.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios 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.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)****2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación**

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

La Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, ha suspendido a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Para este propósito, la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2011 y 2010, están a valores históricos.

2.3 Criterios de valuación

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

a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y Unidad de Fomento a la Vivienda UFV

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor 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 "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 2011 y 2010, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en posición propia

- Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido mediante la Resolución Administrativa SPVS N° 174, "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero" de 10 de marzo de 2005 según lo siguiente:
- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HMM)" de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

La información de la Tasa de Rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)**

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.

De acuerdo a lo establecido por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero a través de la Resolución Administrativa SPVS-IV N°380 y N° 115 del 23 de julio de 2004 y del 24 de junio de 1999, respectivamente, que establecen que "Las Agencias de Bolsa y Bolsas de Valores, que tengan inversiones en valores de Renta Fija que se encuentren vencidos o cuyos emisores se encuentren en cesación de pagos, deben valorar estas inversiones en cero y efectuar el castigo contable contra dichas inversiones con cargo a resultados, por el 100% del valor de la inversión, incluidos sus rendimientos devengados, en la fecha en la que se produzca el incumplimiento del pago de la obligación o que el emisor se encuentre en cesación de pagos".

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto más los correspondientes premios o cargos devengados.

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual establece que este tipo de inversiones debe valorarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

En caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, para efectos de valoración se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral. Si el día de pago de dividendos no se genera ningún hecho de mercado, para efectos de valoración se deberá restar al último precio vigente el valor que corresponda al dividendo pagado.

Inversiones en fondos de inversión abiertos

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, estas inversiones están valuadas a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre de cada ejercicio.

Inversiones en fondos de inversión cerrados

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 estas inversiones están valuadas a su valor promedio ponderado de las transacciones realizadas ese día; o en caso de que no exista un hecho de mercado y para efectos de valoración se considera el Valor Cuota Libros del Fondo.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)****e) Documentos y cuentas pendientes de cobro**

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

La previsión para incobrabilidad, se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo con lo siguiente:

<u>Tiempo Transcurrido</u>	<u>Porcentaje de Previsión</u>
90 días	25 %
180 días	50 %
270 días	75 %
330 días	100 %

f) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

- Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional.
- Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas.
- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas.
- Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo neto

Los activos fijos existentes, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

h) Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado representan principalmente el pago de pólizas de seguro y otros gastos por liquidar, registrados por el saldo de pago anticipado a la fecha de cierre.

i) Impuestos por recuperar

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)****j) Activo intangible**

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, registra el Derecho Puesto en Bolsa que se encuentra valuado a su valor de costo de adquisición.

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

k) Otros activos

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se registran gastos de mejoras a instalaciones e inmuebles alquilados. Estos activos están valuados a su costo al cierre del ejercicio y se amortizan utilizando el método de línea recta, con un límite máximo de cuatro años.

l) Provisión para indemnizaciones al personal

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir 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.

m) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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.

n) Ingresos y gastos financieros

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

ñ) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero, los cuales son contabilizados por el sistema de lo devengado, sobre las operaciones vigentes.

o) Gastos operacionales

Los cargos operacionales son contabilizados por el método de lo devengado.

p) Resultado 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, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)****q) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas**

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. La tasa del impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada para cada ejercicio, y es liquidado y pagado, en ejercicios anuales y considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

La Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 tiene un quebranto impositivo, éste se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

2.4 Diferencias con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, han sido preparados de acuerdo con prácticas contables establecidas por la Dirección de Supervisión de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estas prácticas difieren de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, en lo siguiente:

- a) Tal como se menciona en la Nota 2.3 d) las Inversiones en acciones de sociedades nacionales se valúan al precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado) o en caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral.

De acuerdo con principios contables generalmente aceptados las inversiones en entidades en las cuales se posea control o influencia significativa deben ser valuadas al valor patrimonial proporcional obtenido sobre la base de la información financiera disponible más reciente.

De haberse realizado la valuación de las inversiones de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados el valor de las inversiones en empresas donde se posee influencia significativa y la utilidad del ejercicio habrían disminuido en un importe neto de Bs290.004.

- b) La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia, mientras que la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

NOTA 3 - CAMBIOS DE POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

En el ejercicio 2011, la sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al ejercicio 2010.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

NOTA 4 - COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) **DISPONIBILIDADES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	5.038.927	1.200.659
Cajas de ahorro en bancos del país	31.679	31.936
Documentos de cobro inmediato	1.874	42.542
	<u>5.072.480</u>	<u>1.275.137</u>

b) **INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	3.240	25.693
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	1.632.617	1.234.005
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	-	1.633.189
Previsión por menor valor en valores e instrumentos representativos de deuda	-	(1.633.189)
	<u>1.635.857</u>	<u>1.259.698</u>

c) **INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores Adquiridos en Reporto:		
Certificados de depósito a plazo fijo	-	387.070
Derechos sobre Valores cedidos en Reporto:		
Certificados de depósitos a plazo fijo	314.727.958	304.039.994
Bonos	85.891.823	1.148.816
Letras	2.964.000	-
Rendimiento devolución sobre valores en reporto	-	11
	<u>403.583.781</u>	<u>305.575.891</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

d) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en acciones	10.565.801	10.689.878
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	9.255	2.228
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	649.392	437.104
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	6.769.412	41.951
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	2.187.474	713.933
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	2.624.302	949.963
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	107.944	1.414.512
Fondo Inversion Cerrado Factoring Internacional	16.286.109	16.076.038
Fondo Inversion Cerrado Microfinanzas	9.542.990	8.655.527
Fondo Inversion Fortaleza Renta Mixta	2.878.167	-
	<u>51.620.846</u>	<u>38.981.134</u>

e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones y servicios por cobrar	172.756	112.378
Otras cuentas pendientes de cobro	28.261	29.737
Deudores por Valores adquiridos en reporto	-	387.070
	<u>201.017</u>	<u>529.185</u>

f) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Seguros contratados	15.869	15.861
Otros gastos por liquidar	15.484	15.202
	<u>31.353</u>	<u>31.063</u>

g) IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Crédito fiscal - IVA	15.885	21.756
	<u>15.885</u>	<u>21.756</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

h) **ACTIVO DE USO RESTRINGIDO**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Deposito a Plazo Fijo que contragarantiza una Boleta de Garantía	343.000	-
	<u>343.000</u>	<u>-</u>

i) **INVERSIONES PERMANENTES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	810.439	646.062
Acciones Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	1.015.972	800.000
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	11.885.996	12.575.362
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>13.737.492</u>	<u>14.046.509</u>
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>13.717.328</u>	<u>14.026.345</u>

La participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se detalla en Nota 13.

j) **ACTIVO FIJO**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>			<u>2010</u>
	<u>Valores</u> <u>Originales</u> <u>Bs</u>	<u>Depreciación</u> <u>acumulada</u> <u>Bs</u>	<u>Valores</u> <u>Netos</u> <u>Bs</u>	<u>Valores</u> <u>Netos</u> <u>Bs</u>
Muebles y enseres	140.702	(70.197)	70.505	83.477
Equipos e instalaciones	165.864	(66.898)	98.966	119.353
Equipos de computación	196.287	(144.628)	51.659	59.929
Vehículos	142.341	(120.990)	21.351	49.820
	<u>645.194</u>	<u>(402.713)</u>	<u>242.481</u>	<u>312.579</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, fue de Bs102.977 y Bs108.286, respectivamente.

k) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	20.334	20.334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	141.574	129.704
	<u>241.743</u>	<u>229.873</u>
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	<u>(119.757)</u>	<u>(85.678)</u>
	<u>121.986</u>	<u>144.195</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de Bs34.079 y Bs32.828, respectivamente.

l) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bienes diversos	22.460	15.418
Cargos diferidos	81.357	81.357
	<u>103.817</u>	<u>96.775</u>
Amortización acumulada cargos diferidos	<u>(81.357)</u>	<u>(77.885)</u>
	<u>22.460</u>	<u>18.890</u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, alcanzaron a Bs3.471 y Bs23.775, respectivamente.

m) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	403.583.781	305.188.810
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	253.098	61.613
Obligaciones por valores reportados a entregar	-	387.070
	<u>403.836.879</u>	<u>305.637.493</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)
n) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Diversas	252.743	206.180
	<u>252.743</u>	<u>206.180</u>

o) IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Impuesto a las Transacciones (IT)	3.981	4.117
Retención de impuestos a terceros	13.778	9.318
	<u>17.759</u>	<u>13.435</u>

p) PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Otras provisiones	4.167.444	3.542.112
Beneficios sociales	552.097	399.509
	<u>4.719.541</u>	<u>3.941.621</u>

q) INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	28.994	10.554
Por administración y custodia de cartera	746.962	661.698
Ingresos operacionales diversos	289.652	262.784
	<u>1.065.608</u>	<u>935.036</u>
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	856.556	625.385
Por administración y custodia	600.856	399.622
Gastos operacionales diversos	47.700	32.416
	<u>1.505.112</u>	<u>1.057.423</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

r) **INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u> Bs	<u>2010</u> Bs
Ingresos financieros		
Rendimientos por disponibilidades	1.898	50
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	6.924.674	3.245.353
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	2.446.463	566.959
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	23.534.301	26.260.571
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	75.025.052	34.151.979
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	1.185	11
	<u>107.933.573</u>	<u>64.224.923</u>
Gastos financieros		
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	7.881.146	759.823
Intereses por otras obligaciones	24.119	35.681
Pérdida en venta de valores bursátiles	24.942.759	12.431.026
Pérdida por valuación a precio de mercado	38.946.979	15.288.411
	<u>71.795.003</u>	<u>28.514.941</u>

s) **INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

Ingresos no operacionales

	<u>2011</u> Bs	<u>2010</u> Bs
Ingresos por inversiones sin oferta pública	6.895.760	7.910.079
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	64.213	38.500
Ingresos extraordinarios	-	6.048
	<u>6.959.973</u>	<u>7.954.627</u>

Gastos no operacionales

	<u>2011</u> Bs	<u>2010</u> Bs
Pérdidas en inversiones sin oferta pública	-	58.238
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	3.510.330	1.335.487
Gastos de gestiones anteriores	294.647	389.122
	<u>3.804.977</u>	<u>1.782.847</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

t) GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	6.168.949	6.131.672
Servicios contratados	557.988	302.822
Seguros	32.566	21.469
Comunicaciones	180.480	188.790
Impuestos	413.419	319.878
Mantenimiento y reparaciones	7.710	11.262
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	137.056	141.114
Amortización de cargos diferidos	3.471	23.775
Gastos de comercialización	8.035	33.131
Otros gastos de administración	966.540	1.020.594
	<u>8.476.214</u>	<u>8.194.507</u>

NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs6.000.000 dividido en 6.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital pagado está conformado por Bs3.000.000 correspondientes a 3.000 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es de Bs22.593,85 y Bs17.459,05 respectivamente.

NOTA 6 – RESERVAS OBLIGATORIAS

En este rubro se registran los importes que han sido destinados a reservas en cumplimiento de disposiciones estatutarias, de leyes u otras disposiciones específicas.

a) **Ajuste global del patrimonio no distribuibles**

El importe de la cuenta no puede ser distribuido y solamente puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

De acuerdo con lo mencionado en la nota 2.1 esta cuenta registra la re expresión monetaria del capital y reservas patrimoniales hasta la gestión 2007.

b) **Ajuste por inflación al capital y de reservas patrimoniales**

Los importes del "Ajuste por inflación del capital" solo pueden ser capitalizados, y los importes del "Ajuste por inflación de reservas patrimoniales" solo pueden ser capitalizados o utilizados para absorber pérdidas acumuladas hasta la gestión 2008.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)
NOTA 7 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado.

NOTA 8 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u> <u>Bs</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>
Disponibilidades de terceros en administración	18.886	288.799
Títulos valores en administración	189.233.947	1.475.657.531
Valores en custodia	557.213	1.857.213
	<u>189.810.046</u>	<u>1.477.803.543</u>
<u>CUENTAS DE REGISTRO</u>		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>7.552.731</u>	<u>6.126.099</u>

NOTA 9 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera (principalmente en dólares estadounidenses) que representan una posición neta activa de US\$ 2.393.054 y US\$ 2.016.401, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2011</u> <u>US\$</u>	<u>2010</u> <u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	683.284	133.184
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	69.864	-
Inversiones en operaciones de reporto	3.657.157	13.769.517
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	4.497.581	2.766.015
Documentos y cuentas pendientes de cobro	2.363	4.476
Valores en Garantía	50.000	-
Total activo	<u>8.960.249</u>	<u>16.673.192</u>
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	3.659.082	13.771.769
Provisiones	433.090	508.369
Total pasivo	<u>4.092.172</u>	<u>14.280.138</u>
Posición neta activa en US\$	<u>4.868.077</u>	<u>2.393.054</u>
Equivalente en bolivianos	<u>33.395.008</u>	<u>16.416.350</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2011 y 2010, de US\$ 1 por Bs6,86 y Bs6,94 respectivamente.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)
NOTA 10 – INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2011, no se ha registrado en ingresos extraordinarios, en la gestión 2010 se ha registrado Bs6.048 que corresponde a venta de una fotocopiadora.

NOTA 11 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2011 se registró como gastos de gestiones anteriores Bs 294.647 que corresponde a pago de bonos de la gestión 2010.

Al 31 de diciembre de 2010 se ha registrado resultados de gestiones anteriores Bs 389.122 que corresponde a pago de bonos de la gestión 2009.

NOTA 12 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2011 se encuentra restringida un Depósito a Plazo Fijo por \$us.50.000 para la Boleta de Garantía, y al 2010, no existían activos significativos gravados ni de disponibilidad restringida.

NOTA 13 - PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

La Sociedad mantiene una participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., según el siguiente detalle:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	Bs	Bs
Cantidad de acciones emitidas	34.850	34.850
Porcentaje de participación	94,23%	94,23%
Cantidad de acciones ordinarias	32.838	32.838
Porcentaje de votos	94,23%	94,23%
Activo	17.172.724	18.827.709
Pasivo	4.558.467	5.481.849
Patrimonio Neto	12.614.257	13.345.860
Margen operativo	18.391.594	21.228.250
Margen operativo y financiero	21.967.957	21.495.859
Resultado neto del ejercicio	6.879.301	8.048.650
V.P.P. al 31 de diciembre por acción	361,96	382,95

NOTA 14 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS
Al 31 de diciembre de 2011
CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones busátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	Inversiones Permanentes
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	12.754	8.585	5.168.566	502	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	11.505	-	479	11.885.997
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	3.449.355	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.015.972
Total	12.754	20.090	8.617.921	981	12.901.969

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)
INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza SAFI S.A.	6.515.412	397.812
Fortaleza SAFI S.A.	34.500	-
Fortaleza FFP S.A.	2.348.924	47.916
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	215.972	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	1.837.921	804.803
	<u>10.952.729</u>	<u>1.250.531</u>

Al 31 de diciembre de 2010:
CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	<u>Disponibilidades</u>	<u>Documentos y cuentas pendientes de cobro</u>	<u>Inversiones</u>		<u>Inversiones Permanentes</u>
			<u>busátiles en valores representativos de derecho patrimonial</u>	<u>Documentos y cuentas por pagar a corto plazo</u>	
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza F.F.P. S.A.	12.838	24.395	3.339.617	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	21.036	-	2.839.000	12.575.362
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	2.574	3.217.396	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	800.000
Total	<u>12.838</u>	<u>48.005</u>	<u>6.557.013</u>	<u>2.839.000</u>	<u>13.375.362</u>

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza SAFI S.A.	7.550.626	733.350
Fortaleza SAFI S.A.	183.734	-
Fortaleza FFP S.A.	394.929	47.916
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	198.654	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	1.131.650	264.497
	<u>9.459.593</u>	<u>1.045.763</u>

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

NOTA 15 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 17 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza, más allá de las que se exponen en los presente estados financieros y sus notas. La Sociedad al 31 de diciembre de 2010 ha otorgado una póliza de caución por US\$50.000 a favor de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero como garantía de correcto y cabal cumplimiento de obligaciones.

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2011 y 2010, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)

NOTA 19 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (94,23%).

La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de diciembre de 2011 y 2010. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2011 y 2010, sería el siguiente:

BALANCE GENERAL

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	7.549.452	1.638.134
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	2.648.612	1.259.698
Inversiones en operaciones de reporto	403.583.781	305.575.891
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	61.474.752	52.603.944
Documentos y cuentas pendientes de cobro	710.584	551.474
Gastos pagados por anticipado	207.622	183.839
Impuestos por recuperar	1.017.692	1.996.909
Activos de uso restringido	344.709	1.736
	<u>477.537.204</u>	<u>363.811.625</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	2.462.736	2.728.924
Activo fijo	1.012.899	1.070.485
Activo intangible	731.525	655.121
Otros activos	139.332	197.382
	<u>4.346.492</u>	<u>4.651.912</u>
Total activo	<u>481.883.696</u>	<u>368.463.537</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	403.836.879	305.637.493
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	936.542	491.498
Impuestos por pagar	1.608.539	2.937.577
Provisiones	6.991.923	6.214.013
Total pasivo corriente	<u>413.373.883</u>	<u>315.280.581</u>
Interés minoritario	728.261	805.812
PATRIMONIO		
Capital social	3.000.000	3.000.000
Reservas obligatorias	2.011.120	2.011.120
Reserva legal	4.799.962	3.128.546
Resultados acumulados	57.970.470	44.237.478
Total patrimonio	<u>67.781.552</u>	<u>52.377.144</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>481.883.696</u>	<u>368.463.537</u>
CUENTAS DE ORDEN	<u>1.327.281.338</u>	<u>1.501.985.544</u>
CUENTAS DE REGISTRO	<u>155.330.831</u>	<u>816.341.028</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Cont.)
ESTADO DE RESULTADOS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	20.451.940	22.924.096
Gastos operacionales	<u>(2.499.850)</u>	<u>(1.818.233)</u>
Margen operativo	<u>17.952.090</u>	<u>21.105.863</u>
Ingresos financieros	111.594.685	64.468.455
Gastos financieros	<u>(71.879.752)</u>	<u>(28.490.864)</u>
Margen financiero	<u>39.714.933</u>	<u>35.977.591</u>
Margen operativo financiero	<u>57.667.023</u>	<u>57.083.454</u>
Cargos por incobrabilidad	(2.195)	(546.081)
Recuperación de incobrables	1.104.735	-
Margen de incobrabilidad	<u>1.102.540</u>	<u>(546.081)</u>
Resultado después de incobrables	<u>58.769.563</u>	<u>56.537.373</u>
Gastos de administración	<u>(22.298.188)</u>	<u>(20.170.256)</u>
Resultado operacional	<u>36.471.375</u>	<u>36.367.117</u>
Ingresos no operacionales	746.843	770.888
Gastos no operacionales	<u>(4.804.288)</u>	<u>(1.917.975)</u>
Margen no operacional	<u>(4.057.445)</u>	<u>(1.147.087)</u>
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	<u>32.413.930</u>	<u>35.220.030</u>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	<u>(177.186)</u>	<u>(2.492)</u>
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	<u>32.236.744</u>	<u>35.217.538</u>
Interés minoritario	(363.889)	(498.024)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	<u>(590.000)</u>	<u>(1.291.204)</u>
Utilidad del ejercicio	<u>31.282.855</u>	<u>33.428.310</u>

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio de la Sociedad ni en los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Rosario Landivar C.
Contador

14. ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 CON INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA



COMPañÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA

Estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Balance general
Estado de resultados
Estado de cambios en el patrimonio
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda



Ernst & Young Ltda.
Av. 20 de Octubre N° 2665 - Sopocachi
Edif. Torre Azul - Piso 16
La Paz - Bolivia
Tel. 591-2-243 4313
Fax: 591-2-214 0937
www.ey.com

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 21 de febrero de 2011

A los señores
Directores y Accionistas de
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.
"CAISA" AGENCIA DE BOLSA

Hemos auditado el balance general de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 3 de febrero de 2010 expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con lineamientos para auditorías externas establecidos por la Dirección de Supervisión de Valores 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 los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

ERNST & YOUNG LTDA
Firma Miembro de Ernst & Young Global



Lic. Aud. Javier Iriarte J.
Socio

MAT. PROF. N° CAUB-9324
MAT. PROF. N° CAULP-3690

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Nota	2010	2009
		Bs	Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	4 a)	1.275.137	1.017.412
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	1.259.698	556.515
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	305.575.891	137.101.570
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	38.981.134	31.565.984
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	529.185	48.366
Gastos pagados por anticipado	4 f)	31.063	15.111
Impuestos por recuperar	4 g)	21.756	36.204
Total activo corriente		347.673.864	170.341.162
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones permanentes	4 h)	14.026.345	12.475.284
Activo fijo	4 i)	312.579	368.128
Activo intangible	4 j)	144.195	168.152
Otros activos	4 k)	18.890	54.144
Total activo no corriente		14.502.009	13.065.708
Total activo		362.175.873	183.406.870
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 l)	305.637.493	137.166.634
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 m)	206.180	2.970.346
Impuestos por pagar	4 n)	13.435	16.340
Provisiones	4 o)	3.941.621	3.094.716
Total del pasivo		309.798.729	143.248.036
PATRIMONIO NETO			
Capital social	5	3.000.000	3.000.000
Reservas obligatorias	6	2.011.120	2.011.120
Reserva legal	7	3.128.546	1.705.592
Resultados acumulados		44.237.478	33.442.122
Total del patrimonio neto		52.377.144	40.158.834
Total del pasivo y patrimonio neto		362.175.873	183.406.870
Cuentas de orden	8	1.477.803.543	780.824.762
Cuentas de registro	8	6.126.099	4.122.850

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Rosario Landívar C.
Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 ESTADO DE RESULTADOS
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Nota	2010	2009
		Bs	Bs
Ingresos operacionales	4 p)	935.036	818.827
Gastos operacionales	4 p)	<u>(1.057.423)</u>	<u>(738.991)</u>
Margen operativo		(122.387)	79.836
Ingresos financieros	4 q)	64.224.923	35.043.264
Gastos financieros	4 q)	<u>(28.514.941)</u>	<u>(6.186.886)</u>
Margen financiero		<u>35.709.982</u>	<u>28.856.378</u>
Margen operativo y financiero		<u>35.587.595</u>	<u>28.936.214</u>
Cargo para incobrables		<u>(65.865)</u>	<u>(59.634)</u>
Margen de incobrabilidad		<u>(65.865)</u>	<u>(59.634)</u>
Resultado despues de incobrables		<u>35.521.730</u>	<u>28.876.580</u>
Gastos de administración	4 s)	<u>(8.194.507)</u>	<u>(6.954.176)</u>
Resultado operacional		<u>27.327.223</u>	<u>21.922.404</u>
Ingresos no operacionales	4 r)	7.954.627	6.965.584
Gastos no operacionales	4 r)	<u>(1.782.847)</u>	<u>(431.591)</u>
Margen no operacional		<u>6.171.780</u>	<u>6.533.993</u>
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>33.499.003</u>	<u>28.456.397</u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		158.645	1.352.870
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(229.338)</u>	<u>(1.350.176)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>33.428.310</u>	<u>28.459.091</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
 Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
 Síndico



Rosario Landívar C.
 Contador

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Capital social Bs.	Reservas obligatorias				Total Bs.	Resultados acumulados Bs.	Total Bs.
		Ajuste global del patrimonio Bs.	Ajuste por inflación al capital Bs.	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs.	Reserva legal Bs.			
Saldo al 1° de enero de 2009	3.000.000	1.288.431	-	-	1.288.431	12.922.525	18.488.153	
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de marzo de 2009	-	-	-	-	-	(428.395)	-	
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de marzo de 2009	-	-	-	-	-	(7.000.000)	(7.000.000)	
Ajuste según lo establecido en circular ASF/DSV/2139/2009	-	-	395.794	326.905	722.689	(511.099)	211.590	
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	28.459.091	28.459.091	
Saldo al 31 de diciembre de 2009	3.000.000	1.288.431	395.794	326.905	2.011.120	33.442.122	40.158.834	
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	(1.422.954)	-	
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	(21.210.000)	(21.210.000)	
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	33.428.310	33.428.310	
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3.000.000	1.288.431	395.794	326.905	2.011.120	44.237.478	52.377.144	

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
 Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
 Síndico



Rosario Landívar C.
 Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINANDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:		
Utilidad neta del ejercicio	33.428.310	28.459.091
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(537.002)	(474.060)
Cargos devengados no pagados	61.613	65.064
Provisión para beneficios sociales	164.363	154.778
Depreciaciones y amortizaciones	164.889	164.249
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(8.499.833)	(3.974.401)
Provisión para bonos de producción	3.294.193	2.508.162
Ajuste según lo establecido en circular ASFI/DSV/2139/2009	-	211.590
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	28.076.533	27.114.473
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(65.064)	(194.201)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	474.060	244.350
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	(482.323)	(15.127)
Otros activos y activo intangible	2.608	(52.338)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	(5.378.722)	(7.310.006)
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	22.627.092	19.787.151
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(640.251)	63.526
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	(7.415.150)	(11.662.588)
Flujo neto en actividades de intermediación	(8.055.401)	(11.599.062)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento		
Cuentas de los accionistas-aportantes		
Pago de dividendos	(21.210.000)	(7.000.000)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(21.210.000)	(7.000.000)
Flujo de fondos en actividades de inversión:		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones permanentes - Dividendos cobrados	6.948.772	(133.838)
Activo fijo	(52.738)	(172.290)
Flujo neto en actividades de inversión	6.896.034	(306.128)
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	257.725	881.961
Disponibilidades al inicio del ejercicio	1.017.412	135.451
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>1.275.137</u>	<u>1.017.412</u>

Las notas 1 a 19 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa C.
 Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
 Síndico



Rosario Landivar C.
 Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO**

La Sociedad fue constituida en fecha 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92. En fecha 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero modificó el registro de COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, mediante registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Mediante Escritura Pública N° 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, la Junta Extraordinaria de CAISA decidió modificar los estatutos en la parte referida a su constitución, denominación, domicilio, objeto y duración.

El plazo de duración de la Sociedad es de 99 años. La Sociedad tiene por objeto realizar habitualmente operaciones bursátiles por intermediación de títulos valores.

Con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad puede intermediar valores por cuenta de terceros; operar por cuenta propia bajo reglamentación especial que deberá ser previamente aprobada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero: proveer servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores; prestar servicios de asesoría y consultoría financiera; administrar portafolios de valores; representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; realizar inversiones en acciones de otras Sociedades que presten servicios necesarios o complementarios al mercado de valores; prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; efectuar contratos con inversionistas institucionales; suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting, prestar todo tipo de servicios en relación con otros valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2010. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con los mencionados principios 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.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación**

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

La resolución CTNAC 01/2008, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia el 11 de enero de 2008, restablece el ajuste por inflación de partidas no monetarias a partir del 1° de enero de 2008 utilizando como índice de reexpresión la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia, mientras que la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, establece suspender a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda.

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se presentan de manera comparativa a efectos de cumplir las normas de la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Para este propósito, la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2010 y 2009, están a valores históricos.

2.3 Criterios de valuación

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

a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y Unidad de Fomento a la Vivienda UFV

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor 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 "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 2010 y 2009, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en posición propia

- Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido mediante la Resolución Administrativa SPVS N° 174, "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero" de 10 de marzo de 2005 según lo siguiente:
- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el "Histórico de Hechos de Mercado (HHM)" de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

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 las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero involucradas en los procesos de valoración, luego de la última rueda de Bolsa, antes de finalizar el día de acuerdo con lo que determine la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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.

De acuerdo a lo establecido por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero a través de la Resolución Administrativa SPVS-IV N°380 y N° 115 del 23 de julio de 2004 y del 24 de junio de 1999, respectivamente, que establecen que "Las Agencias de Bolsa y Bolsas de Valores, que tengan inversiones en valores de Renta Fija que se encuentren vencidos o cuyos emisores se encuentren en cesación de pagos, deben valorar estas inversiones en cero y efectuar el castigo contable contra dichas inversiones con cargo a resultados, por el 100% del valor de la inversión, incluidos sus rendimientos devengados, en la fecha en la que se produzca el incumplimiento del pago de la obligación o que el emisor se encuentre en cesación de pagos".

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad registra bonos bursátiles correspondientes al programa de emisiones Bonos Ametex 2 que ha sido previsionado en un 100%.

c) Inversiones en operaciones de reporto

Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto más los correspondientes premios o cargos devengados.

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual establece que este tipo de inversiones debe valorarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

En caso de que no ocurra un hecho de mercado en un día determinado, para efectos de valoración se considera el hecho más reciente entre el último precio de mercado y el Valor Patrimonial Proporcional (VPP) trimestral. Si el día de pago de dividendos no se genera ningún hecho de mercado, para efectos de valoración se deberá restar al último precio vigente el valor que corresponda al dividendo pagado.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****Inversiones en fondos de inversión abiertos**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, estas inversiones están valuadas a su valor neto de realización, en función al valor de la cuota de dichos fondos de inversión al cierre de cada ejercicio.

Inversiones en fondos de inversión cerrados

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 estas inversiones están valuadas a su valor promedio ponderado de las transacciones realizadas ese día; en caso de que no exista un hecho de mercado y para efectos de valoración se considera el Valor Cuota Libros del Fondo.

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, por el saldo pendiente de cobro actualizado a la fecha de cierre.

La previsión para incobrabilidad, se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas por cobrar de acuerdo con lo siguiente:

<u>Tiempo Transcurrido</u>	<u>Porcentaje de Previsión</u>
90 días	25 %
180 días	50 %
270 días	75 %
330 días	100 %

f) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

- Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional.
- Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas.
- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas.
- Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo neto

Los activos fijos existentes, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, están valuados a su costo de adquisición, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada. El valor de dichos bienes, en su conjunto, no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurrir.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****h) Gastos pagados por anticipado**

Los gastos pagados por anticipado representan principalmente el pago de pólizas de seguro y otros gastos por liquidar, registrados por el saldo de pago anticipado a la fecha de cierre.

i) Impuestos por recuperar

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

j) Activo intangible

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, registra el Derecho Puesto en Bolsa que se encuentra valuado a su valor de costo de adquisición.

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil.

k) Otros activos

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se registran gastos de mejoras a instalaciones e inmuebles alquilados. Estos activos están valuados a su costo al cierre del ejercicio y se amortizan utilizando el método de línea recta, con un límite máximo de cuatro años.

l) Provisión para indemnizaciones al personal

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir 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.

m) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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.

n) Ingresos y gastos financieros

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

ñ) Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales corresponden a las comisiones por operaciones bursátiles y comisiones por asesoramiento financiero, los cuales son contabilizados por el sistema de lo devengado, sobre las operaciones vigentes.

o) Gastos operacionales

Los cargos operacionales son contabilizados por el método de lo devengado.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

p) Resultado 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, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos.

q) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

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. La tasa 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, éste se acumula y se actualiza en función de la variación del Índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

NOTA 3 - CAMBIOS DE POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

En el ejercicio 2010, la sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al ejercicio 2009.

NOTA 4 - COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	1.200.659	994.527
Cajas de ahorro en bancos del país	31.936	21.449
Documentos de cobro inmediato	42.542	1.436
	<u>1.275.137</u>	<u>1.017.412</u>

b) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	25.693	44.461
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	1.234.005	512.054
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	1.633.189	1.574.389
Previsión por menor valor en valores e instrumentos representativos de deuda	<u>(1.633.189)</u>	<u>(1.574.389)</u>
	<u>1.259.698</u>	<u>556.515</u>

c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTEO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores Adquiridos En Reporto :Certificados de depósito a plazo fijo	387.070	-
Der. s/ Valores cedidos en Reporto: Certificados de depósitos a plazo fijo	304.039.994	136.558.465
Bonos	1.148.816	543.105
Rendimiento devolución sobre valores en reporto	11	-
	<u>305.575.891</u>	<u>137.101.570</u>

d) INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en acciones	10.689.878	6.018.246
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	2.228	3.723
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	437.104	491.793
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	41.951	83.564
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	713.933	359.467
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	949.963	500.285
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	1.414.512	310.237
Fondo Inversion Cerrado Factoring Internacional	16.076.038	15.233.220
Fondo Inversion Cerrado Microfinanzas	<u>8.655.527</u>	<u>8.565.449</u>
	<u>38.981.134</u>	<u>31.565.984</u>

COMPañÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	112.378	17.289
Otras cuentas pendientes de cobro	29.737	31.077
Deudores por Valores adquiridos en reporto	387.070	-
	<u>529.185</u>	<u>48.366</u>

f) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Seguros contratados	15.861	13.204
Otros gastos por liquidar	15.202	1.907
	<u>31.063</u>	<u>15.111</u>

g) IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Crédito fiscal - IVA	21.756	36.204
	<u>21.756</u>	<u>36.204</u>

h) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	646.062	543.502
Acciones Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	800.000	601.346
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	12.575.362	11.325.515
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>14.046.509</u>	<u>12.495.448</u>
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>14.026.345</u>	<u>12.475.284</u>

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

La participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se detalla en Nota 13.

i) ACTIVO FIJO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010			2009
	Valores Originales	Depreciación acumulada	Valores Netos	Valores Netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	141.015	(57.538)	83.477	90.857
Equipos e instalaciones	165.864	(46.511)	119.353	112.518
Equipos de computación	163.408	(103.479)	59.929	86.465
Vehiculos	142.342	(92.522)	49.820	78.288
	612.629	(300.050)	312.579	368.128

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009, fue de Bs108.286 y Bs109.025, respectivamente.

j) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010	2009
	Bs	Bs
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	20.334	20.334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	129.704	131.282
	229.873	231.451
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	(85.678)	(63.299)
	144.195	168.152

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de Bs32.828 y Bs37.985, respectivamente.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

k) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bienes diversos	15.418	30.443
Cargos diferidos	<u>81.357</u>	<u>77.812</u>
	96.775	108.255
Amortización acumulada cargos diferidos	<u>(77.885)</u>	<u>(54.111)</u>
	<u><u>18.890</u></u>	<u><u>54.144</u></u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, alcanzaron a Bs23.775 y Bs17.239, respectivamente.

l) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	305.188.810	137.101.570
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	61.613	65.064
Obligaciones por valores reportados a entregar	<u>387.070</u>	<u>-</u>
	<u><u>305.637.493</u></u>	<u><u>137.166.634</u></u>

m) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Pagaré - Fortaleza SAFI S.A.	-	2.839.000
Diversas	<u>206.180</u>	<u>131.346</u>
	<u><u>206.180</u></u>	<u><u>2.970.346</u></u>

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

n) **IMPUESTOS POR PAGAR**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Impuesto a las Transacciones (IT)	4.117	5.943
Retención de impuestos a terceros	9.318	10.397
	<u>13.435</u>	<u>16.340</u>

o) **PROVISIONES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Beneficios sociales	399.509	568.954
Otras provisiones	3.542.112	2.525.762
	<u>3.941.621</u>	<u>3.094.716</u>

p) **INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	10.554	1.066
Por administración y custodia de cartera	661.698	652.388
Ingresos operacionales diversos	262.784	165.373
	<u>935.036</u>	<u>818.827</u>
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	625.385	352.943
Por administración y custodia	399.622	364.404
Gastos operacionales diversos	32.416	21.644
	<u>1.057.423</u>	<u>738.991</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

q) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

Ingresos financieros

Rendimientos por disponibilidades	50	1.914
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	3.245.353	3.596.399
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	566.959	556.163
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	26.260.571	21.732.276
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	34.151.979	9.156.512
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	11	
	<u>64.224.923</u>	<u>35.043.264</u>

Gastos financieros

Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	759.823	989.045
Intereses por otras obligaciones	35.681	346.621
Pérdida en venta de valores bursátiles	12.431.026	1.403.221
Pérdida por valuación a precio de mercado	15.288.411	3.447.999
	<u>28.514.941</u>	<u>6.186.886</u>

r) INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

Ingresos no operacionales

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos por inversiones sin oferta pública	7.910.079	6.855.531
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	38.500	110.053
Ingresos extraordinarios	6.048	-
	<u>7.954.627</u>	<u>6.965.584</u>

Gastos no operacionales

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Pérdidas en inversiones sin oferta pública	58.238	89.343
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	1.335.487	339.867
Gastos de gestiones anteriores	389.122	2.381
	<u>1.782.847</u>	<u>431.591</u>

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

s) GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	6.131.672	5.401.684
Servicios contratados	302.822	240.843
Seguros	21.469	22.708
Comunicaciones	188.790	213.085
Impuestos	319.878	292.217
Mantenimiento y reparaciones	11.262	9.458
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	141.114	147.010
Amortización de cargos diferidos	23.775	17.239
Gastos de comercialización	33.131	2.498
Otros gastos de administración	<u>1.020.594</u>	<u>607.434</u>
	<u><u>8.194.507</u></u>	<u><u>6.954.176</u></u>

NOTA 5 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs6.000.000 dividido en 6.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital pagado está conformado por Bs3.000.000 correspondientes a 3.000 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es de Bs17.459,05 y Bs13.386,28 respectivamente.

NOTA 6 – RESERVAS OBLIGATORIAS

En este rubro se registran los importes que han sido destinados a reservas en cumplimiento de disposiciones estatutarias, de leyes u otras disposiciones específicas.

a) Ajuste global del patrimonio no distribuibles

El importe de la cuenta no puede ser distribuido y solamente puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

De acuerdo con lo mencionado en la nota 2.1 esta cuenta registra la re expresión monetaria del capital y reservas patrimoniales hasta la gestión 2007.

b) Ajuste por inflación al capital y de reservas patrimoniales

Los importes del "Ajuste por inflación del capital" solo pueden ser capitalizados, y los importes del "Ajuste por inflación de reservas patrimoniales" solo pueden ser capitalizados o utilizados para absorber pérdidas acumuladas hasta la gestión 2008.

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

NOTA 7 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades netas de cada ejercicio al fondo de reserva legal, hasta completar una suma equivalente al 50% del capital pagado.

NOTA 8 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Disponibilidades de terceros en administración	288.799	45.501
Cuenta de ahorro en Fortaleza F.F.P. S.A. Microtec Leasing	-	2.976
Títulos valores en administración	1.475.657.531	778.230.282
Valores en custodia	1.857.213	2.546.003
	<u>1.477.803.543</u>	<u>780.824.762</u>
 <u>CUENTAS DE REGISTRO</u>		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>6.126.099</u>	<u>4.122.850</u>

NOTA 9 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera (principalmente en dólares estadounidenses) que representan una posición neta activa de US\$ 2.393.054 y US\$ 2.016.401, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	133.184	11.991
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	-	-
Inversiones en operaciones de reporto	13.769.517	6.192.706
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	2.766.015	2.365.391
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4.476	1.894
Total activo	<u>16.673.192</u>	<u>8.571.982</u>
 PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	13.771.769	6.195.730
Provisiones	508.369	359.851
Total pasivo	<u>14.280.138</u>	<u>6.555.581</u>
Posición neta activa en US\$	<u>2.393.054</u>	<u>2.016.401</u>
Equivalente en bolivianos	<u>16.607.795</u>	<u>14.054.315</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2010 y 2009, de US\$ 1 por Bs6,94 y Bs6,97 respectivamente.

NOTA 10 – INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se han registrado en ingresos extraordinarios de Bs6.047 que corresponde a venta de una fotocopiadora.

NOTA 11 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2010 se registró como gastos de gestiones anteriores Bs389.122 que corresponde a pago de bonos de la gestión 2009.

Al 31 de diciembre de 2009 no se han registrado resultados de gestiones anteriores que sean relevantes.

NOTA 12 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existían activos significativos gravados ni de disponibilidad restringida.

NOTA 13 - PARTICIPACION EN OTRAS SOCIEDADES

La Sociedad mantiene una participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., según el siguiente detalle:

		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cantidad de acciones emitidas	34.850		34.850
Porcentaje de participación	94,23%		94,23%
Cantidad de acciones ordinarias	32.838		32.838
Porcentaje de votos	94,23%		94,23%
Activo		18.827.709	16.040.388
Pasivo		5.481.849	4.021.031
Patrimonio Neto		13.345.860	12.019.357
Margen operativo		21.228.250	17.393.559
Margen operativo y financiero		21.495.859	17.584.049
Resultado neto del ejercicio		8.048.650	7.038.771
V.P.P. al 31 de diciembre por acción		382,95	344,89
Participación accionaria		12.575.362	11.325.515

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

NOTA 14 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2010:

CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones		Inversiones Permanentes
			busátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	
Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	
Fortaleza F.F.P. S.A.	12.838	24.395	3.339.617	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	21.036	-	-	12.575.362
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	2.574	3.217.396	-	-
	-	-	-	-	800.000
Total	12.838	48.005	6.557.013	-	13.375.362

INGRESOS Y EGRESOS

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A.	7.550.626	733.350
Fortaleza SAFI S.A.	183.734	-
Fortaleza FFP S.A.	394.929	47.916
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	198.654	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	1.131.650	264.497
	9.459.593	1.045.763

Al 31 de diciembre de 2009:

CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones		Inversiones Permanentes
			busátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	
Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	
Fortaleza F.F.P. S.A.	2.286	-	3.061.594	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	2.839.000	11.325.515
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.768.003	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	601.346
Total	2.286	-	5.829.597	2.839.000	11.926.861

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza SAFI S.A.	6.632.524	-
Fortaleza FFP S.A.	290.743	366.333
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	639.497	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	999.335	736.235
	<u>8.562.099</u>	<u>1.102.568</u>

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

NOTA 15 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 17 - OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza, más allá de las que se exponen en los presente estados financieros y sus notas. La Sociedad ha otorgado una póliza de caución por US\$50.000 a favor de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero como garantía de correcto y cabal cumplimiento de obligaciones.

NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2010 y 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.

NOTA 19 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (94,23%).

La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de diciembre de 2010 y 2009. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2010 y 2009, sería el siguiente:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

BALANCE GENERAL

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	1.638.134	1.318.300
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.259.698	556.515
Inversiones en operaciones de reporto	305.575.891	137.101.570
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	52.603.944	36.741.022
Documentos y cuentas pendientes de cobro	551.474	72.583
Gastos pagados por anticipado	183.839	196.807
Impuestos por recuperar	1.996.909	1.120.027
Activos de uso restringido	1.736	2.902.591
	<u>363.811.625</u>	<u>180.009.415</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	646.033	1.660.653
Inversiones permanentes	2.082.891	1.176.952
Activo fijo	1.070.485	1.118.725
Activo intangible	655.121	1.015.168
Otros activos	197.382	301.830
	<u>4.651.912</u>	<u>5.273.328</u>
Total activo	<u>368.463.537</u>	<u>185.282.743</u>
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por Op. Bursátiles a corto plazo	387.070	-
Obligaciones con clientes y participantes	-	91.598
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	305.250.423	137.166.634
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	491.498	273.936
Impuestos por pagar	2.937.577	1.933.986
Provisiones	6.214.013	4.963.293
Otros pasivos	-	620
Total pasivo corriente	<u>315.280.581</u>	<u>144.430.067</u>
Interés minoritario	805.812	693.842
PATRIMONIO		
Capital social	3.000.000	3.000.000
Reservas obligatorias	2.011.120	2.011.120
Reserva legal	3.128.546	1.705.592
Resultados acumulados	44.237.478	33.442.122
Total patrimonio	<u>52.377.144</u>	<u>40.158.834</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>368.463.537</u>	<u>185.282.743</u>
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO	<u>1.501.985.544</u>	<u>1.550.288.696</u>
FONDOS DE INVERSION	<u>816.341.028</u>	<u>857.701.911</u>

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

ESTADO DE RESULTADOS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	22.924.096	18.525.802
Gastos operacionales	<u>(1.818.233)</u>	<u>(1.052.407)</u>
Margen operativo	<u>21.105.863</u>	<u>17.473.395</u>
Ingresos financieros	64.468.455	35.308.636
Gastos financieros	<u>(28.490.864)</u>	<u>(6.261.768)</u>
Margen financiero	<u>35.977.591</u>	<u>29.046.868</u>
Margen operativo financiero	<u>57.083.454</u>	<u>46.520.263</u>
Cargos por incobrabilidad	(546.081)	(140.231)
Recuperación de incobrables	-	-
Margen de incobrabilidad	<u>(546.081)</u>	<u>(140.231)</u>
Resultado después de incobrables	<u>56.537.373</u>	<u>46.380.032</u>
Gastos de administración	<u>(20.170.256)</u>	<u>(17.287.914)</u>
Resultado operacional	<u>36.367.117</u>	<u>29.092.118</u>
Ingresos no operacionales	770.888	828.210
Gastos no operacionales	<u>(1.917.975)</u>	<u>(496.058)</u>
Margen no operacional	<u>(1.147.087)</u>	<u>332.152</u>
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	<u>35.220.030</u>	<u>29.424.270</u>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	<u>(2.492)</u>	<u>136.763</u>
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	<u>35.217.538</u>	<u>29.561.033</u>
Interés minoritario	<u>(498.024)</u>	<u>(406.370)</u>
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	<u>(1.291.204)</u>	<u>(695.572)</u>
Utilidad del ejercicio	<u>33.428.310</u>	<u>28.459.091</u>

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio de la Sociedad ni en los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Rosario Landivar C.
Contador

14. ANEXO III: INFORME DE ACTUALIZACIÓN CALIFICACIÓN DE RIESGO


Banks

Agencias de Bolsa / Bolivia

Compañía Americana de Inversiones (CAISA)

Informe de Actualización (Nuevo Instrumento)

Ratings

	Fitch Ratings	SAFI
Programa "Bonos CAISA" por US\$ 3,0mln		ASF1
Emisión "1" por US\$ 2,9mln	A- (bol)	A3
Perspectiva		Estable

Resumen Financiero

	31/12/11	31/12/10
Activo US\$m	69.5	52.2
Patrimonio US\$m	9.9	7.5
Resultado US\$m	4.6	4.8
ROE (%)	52.3	72.4
ROA (%)	7.5	12.3
Capital/Activos (%)	14.2	14.5

Analistas

Cecilia Pérez O.
 (591 2) 277 4470
 cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Franklin Santarelli
 (1 212) 908-0739
 Franklin.Santarelli@fitchratings.com

Informes relacionados

Metodología de Calificación para Sociedad es de Corretaje de Valores (agosto 2011)

Metodología para la Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (agosto 2011)

National Ratings Criteria (January 2011)

Factores Relevantes de la Calificación

Emisión de Bonos con garantía quirografaria y compromisos de gestión de inversiones: CAISA emitirá un Programa de Emisiones por US\$3,0 mln a 8 años para financiar la adquisición de nuevos valores de oferta pública, aumentar el volumen de operaciones y reemplazar pasivos financieros. Se incluye distintos compromisos financieros relacionados a sus niveles de endeudamiento, volumen de operaciones de reporto y calidad de inversiones. La primera emisión alcanza un monto de US\$ 2,9 mln.

Elevados niveles de volumen y desempeño: El creciente volumen de transacciones, concentrado en operaciones de reporto, hace que genere altos niveles de desempeño, muy por encima del mercado, lo que repercute favorablemente en su rentabilidad y eficiencia. El rendimiento depende fundamentalmente de los ingresos financieros generados por los márgenes de las operaciones trading y, en menor medida, del rendimiento de la participación que mantiene en otras empresas del grupo y en fondos de inversión administrados por la SAFI del grupo. No genera rendimientos importantes por ingresos operativos, a dic/11 redujo considerablemente el ya escaso monto que mantenía en administración de portafolios de terceros.

Portafolio de inversiones de alta calidad: La mayor parte del activo de CAISA se concentra en inversiones de corto plazo correspondientes a reportos por DPF de entidades financieras locales con altas calificaciones de riesgo. La naturaleza de sus principales operaciones hace que el volumen del portafolio de inversiones sea volátil. A pesar de esto y de su alto volumen de operaciones, no cuenta con herramientas avanzadas de gestión de riesgos de mercado.

Forma parte de un grupo financiero de amplio alcance: CAISA pertenece al Grupo Financiero Fortaleza, generador de mecanismos innovadores de apoyo financiero al segmento PyME, siendo asesor principal del grupo, especialmente para la SAFI, donde CAISA mantiene una participación accionaria mayoritaria. Dado que se trata de un grupo financiero, podrían surgir riesgos de conglomerado, donde CAISA muestra un relativamente mayor apetito al riesgo sin contar con herramientas sofisticadas para gestionar los riesgos de mercado y operativos.

Elevados niveles de liquidez. La mayor parte de sus activos son altamente líquidos y están calzados con el mismo tipo de financiamiento (activos líquidos/pasivos totales = 113% a dic/11). Esta posición podría deteriorarse si fuera necesario liquidar activos de manera rápida.

Patrimonio variable. CAISA mantiene, al igual que en el caso de activos, el mayor patrimonio del mercado, sin embargo, la mayor parte del mismo corresponde a resultados acumulados fácilmente distribuibles. Fitch considera que podrían haber presiones de solvencia considerando que la base patrimonial está expuesta a reducciones, tomando en cuenta que por un tema regulatorio el patrimonio agregado (y no el capital pagado) apalanca las operaciones de reporto, y un menor volumen de las mismas podría ser respaldado por un menor nivel patrimonial (la regulación define un límite máximo de reportos a patrimonio de 15 veces).

Escasa diversificación de ingresos: La mayor parte de los ingresos generados son financieros y corresponden a los márgenes generados por operaciones de compra y venta de títulos, dependiendo en gran medida de las condiciones del mercado para generar oportunidades de inversión, mismas que son muy bien aprovechadas por CAISA. El resto de los ingresos son proporcionalmente muy reducidos y están relacionados principalmente a operaciones mantenidas con miembros del Grupo Financiero, lo que limita la generación de rendimientos más estables.

Factores que podrían derivar en un cambio de Calificación

La perspectiva de las calificaciones asignadas es estable. Un sólido nivel de capitalización, una mayor diversificación de ingresos y mayores herramientas de gestión de riesgos favorecerían una mejora en la calificación. Una variación negativa del nivel de capitalización o un deterioro en la calidad de su portafolio de inversiones podrían implicar una menor calificación.

Denominación del Programa de Emisiones: "BONOS CAISA"
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos: \$US 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América)
Denominación de la Emisión:
"BONOS CAISA – EMISION 1"
Monto Autorizado de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos:
\$us. 2.900.000.-

(Dos millones novecientos mil 00/100 Dólares Americanos)

Características de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA:

MONTO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	\$us 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
MONTO DE LA EMISIÓN 1	\$us 2.900.000.- (Dos millones novecientos mil 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
TIPO DE BONOS A EMITIRSE	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
PLAZO DE LA EMISIÓN 1	2.880 (dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de oferta pública de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.
VALOR NOMINAL DE LOS BONOS	\$us. 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares Americanos)
MONEDA DE LA EMISIÓN 1	Dólares de los Estados Unidos de América
SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN 1	Única
CANTIDAD DE LOS VALORES	2.900.- (Dos mil novecientos)
TASA DE INTERÉS	5,00%
TIPO DE INTERÉS	Nominal, Anual y Fijo
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mínimamente a la par del valor nominal
FECHA DE EMISIÓN	30 de marzo de 2012
FECHA DE VENCIMIENTO DE LA EMISIÓN 1	17 de febrero del 2020
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	El pago de intereses se realizará cada 180 (ciento ochenta) días calendario
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL	La periodicidad de pago de capital de la serie única será al vencimiento de cada serie conforme al cronograma de pagos a ser establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad aplicable a la 1ª Emisión dentro del Programa de Emisiones:
CLAVE DE PIZARRA	CAI-1-EI-12
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	El plazo de colocación primaria de la presente Emisión será de Ciento Ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
FORMA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	"A mejor esfuerzo"
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	En efectivo
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES DE LA EMISIÓN 1	A la Orden
BOLSA DE VALORES EN QUE SE INSCRIBIRÁN LOS BONOS	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
LUGAR Y FORMA DE PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	Los pagos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses de los Bonos de la presente Emisión, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador. En el día de vencimiento de cupón y/o bono: las amortizaciones de capital y el pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación requerida en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV").
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	Anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
GARANTÍA DE LAS OBLIGACIONES INSTRUMENTADAS MEDIANTE LOS BONOS DE LA PRESENTE EMISIÓN	Todas las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una garantía quirografaria hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión

Compromisos: La Relación de Endeudamiento Financiero de largo plazo no podrá ser mayor a una (1) vez el patrimonio (dic/11: 0 veces). El volumen máximo para las operaciones de reporto con Valores de cartera propia en las que la Sociedad actúe como reportada, no podrá ser mayor a diez (10) veces su patrimonio neto (dic/11: 6 veces). Las inversiones de cartera propia para venta en reporto deberán contar con una calificación de riesgo mínima de A1. Las nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera computadas a partir de

la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones deberán contar con una calificación de riesgo mínima de BBB2. A partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones la Sociedad no podrá realizar nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera en acciones.

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m
Total Activo	69.476	52.187	26.314	25.116	5.781
Disponible	739	184	146	19	38
Inv. Burs.en Val. e Inst. Representativos de Deuda	238	182	80	56	51
Inversiones en Operaciones de Reporto	58.831	44.031	19.670	20.866	3.856
Inv. Burs. en Val. Rep. de Derecho Patrimonial	7.525	5.617	4.529	2.856	717
Documentos y Cuentas pendientes de cobro	29	76	7	8	2
Impuestos por recuperar	2	3	5	2	5
Gastos Pagados por Anticipado	5	4	2	2	2
Activos de Uso Restringido	50	-	-	0	0
Inversiones Permanentes	2.000	2.021	1.790	1.221	1.036
Documentos por cobrar largo plazo	0	-	-	-	-
Activo Fijo	35	45	53	51	40
Activo Intangible	18	21	24	28	22
Otros Activos	3	3	8	7	12
Total Pasivo	59.596	44.640	20.552	22.434	4.030
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	58.868	43.984	19.680	20.894	3.861
Obligaciones por Operaciones Bursátiles a CP	0	56	-	-	-
Documentos y Cuentas por pagar a corto plazo	37	30	426	1.404	9
Impuestos por pagar	3	2	2	1	1
Provisiones	688	568	444	134	159
Ingresos Diferidos	0	-	-	-	-
Otros Pasivos Corrientes	0	-	-	-	-
Total Patrimonio	9.881	7.547	5.762	2.683	1.751
Capital Social	437	432	430	430	396
Aportes no Capitalizados	0	-	-	-	-
Ajustes al Patrimonio	0	-	-	-	-
Reservas	887	636	430	368	256
Resultados Acumulados	8.450	6.374	4.798	1.781	1.099
Ajustes por Inflación al Capital	58	57	57	57	-
Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales	48	47	47	47	-
Pasivo y Patrimonio	69.477	52.187	26.314	25.116	5.781
Cuentas de Orden Deudoras	27.669	212.940	112.026		
Cuentas de Terceros en Administracion	3	42	7		
Inversiones de Terceros en Administracion	27.585	212.631	111.654		
Valores emitidos no colocados	0	-	-		
Anotaciones en Cuenta de Terceros	0	-	-		
Valores de Terceros en custodia o registros	81	268	365		

ESTADO DE RESULTADOS	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m
Ingresos Operacionales	155	135	118	59	138
Gastos Operacionales	219	152	106	98	58
Margen Operativo	(64)	(18)	11	(38)	80
Ingresos Financieros	15.734	9.254	5.028	3.245	2.023
Gastos Financieros	10.466	4.109	888	1.582	692
Margen Financiero	5.268	5.146	4.140	1.663	1.332
Margen Operativo Financiero	5.204	5.128	4.152	1.624	1.412
Recuperación de Incobrables	161	-	-	-	21
Cargos por Incobrabilidad	-	10	9	-	-
Margen de Incobrabilidad	161	(10)	(9)	-	21
Resultado después de Incobrables	5.365	5.118	4.143	1.624	1.433
Gastos de Administración	1.236	1.181	998	650	675
Resultado Operacional	4.129	3.938	3.145	974	758
Ingresos no operacionales	1.015	1.146	999	452	428
Gastos No Operacionales	555	257	62	53	71
Margen No Operacional	460	889	937	398	357
Resultado antes Dif. Cambio, Mant.Valor y Ajuste Inf.Net	4.589	4.827	4.083	1.372	1.115
Abonos por Dif. Cambio, Mant.Valor y Ajuste Inf.	184	23	194	1.577	19
Cargos por Dif. Cambio, Mant.Valor y Ajuste Inf.	214	33	194	1.721	35
Ajuste por Dif. Cambio, Mant.Valor y Ajuste Inf.Net	(29)	(10)	0	(143)	(16)
Utilidad antes de Impuestos	4.560	4.817	4.083	1.229	1.099
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	4.560	4.817	4.083	1.229	1.099

RATIOS	dic-11	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Rentabilidad					
Retorno sobre el patrimonio promedio	52,3%	72,4%	96,7%	55,4%	79,3%
Retorno sobre el activo promedio	7,5%	12,3%	15,9%	8,0%	16,4%
Liquidez					
Activos líquidos/activos totales	96,9%	95,8%	92,8%	94,7%	80,6%
Activos líquidos/pasivos totales	113,0%	112,0%	118,8%	106,1%	115,7%
Activos líquidos/patrimonio	681,5%	662,7%	423,9%	887,0%	266,2%
Activos líquidos/patrimonio (regulatorio)	86,1%	79,3%	82,5%	109,2%	46,0%
Patrimonio y deuda a largo plazo/activos ilíquidos	14,7%	15,1%	23,6%	11,3%	37,6%
Condición financiera					
Patrimonio/activos	14,2%	14,5%	21,9%	10,7%	30,3%
Pasivo/Patrimonio (veces)	6,0	5,9	3,6	8,4	2,3
Reportos/Patrimonio (veces)	6,0	5,8	3,4	7,8	2,2

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGIAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACION PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCION DE CODIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. OneState Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe contar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$1.000 a US\$750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

15. ANEXO IV: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO


Banks

Agencias de Bolsa / Bolivia

Compañía Americana de Inversiones (CAISA)

Informe de Análisis

Nuevo Instrumento

Ratings

	Fitch Ratings	ASFI
Bonos por US\$ 3,0mln	A- (bol)	A3

Perspectiva	Estable
-------------	---------

Resumen Financiero

	30/08/11	31/12/10
Activos US\$m	76.5	52.2
Patrimonio US\$m	10.4	7.5
Resultado US\$m	5.1	4.8
ROE (%)	84.9	141.3
ROA (%)	11.8	18.7
Capital/Activos (%)	13.6	14.5

Analistas

Cecilia Pérez O.
 (591 2) 277 4470
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Franklin Santarelli
 (1 212) 908-0739
Franklin.Santarelli@fitchratings.com

Informes relacionados

Metodología de Calificación para Sociedades de Corretaje de Valores (agosto 2011)

Metodología para la Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (agosto 2011)

National Ratings Criteria (January 2011)

Factores Relevantes de la Calificación

Emisión de Bonos con garantía quirografaria y compromisos de gestión de inversiones: CAISA emitirá un Programa de Emisiones por US\$3,0mln a 8 años para financiar la adquisición de nuevos valores de oferta pública, aumentar el volumen de operaciones y reemplazar pasivos financieros. La emisión incluye distintos compromisos financieros relacionados a sus niveles de endeudamiento, volumen de operaciones de reporto y calidad de inversiones.

Elevados niveles de volumen y desempeño: El creciente volumen de transacciones, concentrado en operaciones de reporto, hace que genere altos niveles de desempeño, muy por encima de los del mercado, lo que repercute favorablemente en su rentabilidad y eficiencia. El rendimiento depende fundamentalmente de los ingresos financieros generados por los márgenes de las operaciones de trading y, en menor medida, del rendimiento de la participación que mantiene en otras empresas del grupo y en fondos de inversión administrados por la SAFI del grupo. No genera rendimientos importantes por ingresos operativos.

Portafolio de inversiones de alta calidad: La mayor parte del activo de CAISA se concentra en inversiones de corto plazo correspondientes a reportos por DPF de entidades financieras locales con altas calificaciones de riesgo. La naturaleza de sus principales operaciones hace que el volumen del portafolio de inversiones sea volátil. A pesar de esto y de su alto volumen de operaciones, no cuenta con herramientas avanzadas de gestión de riesgos de mercado.

Forma parte de un grupo financiero de amplio alcance: CAISA pertenece al Grupo Financiero Fortaleza con presencia en distintos ámbitos del sector financiero, siendo el asesor principal del grupo, especialmente para las operaciones de inversión realizadas por la SAFI, donde el Grupo de caracteriza por generar mecanismos innovadores de apoyo al segmento que atiende (PyME). CAISA mantiene una participación accionaria mayoritaria en la SAFI y en menor medida en las demás empresas del Grupo. Finalmente, dado que se trata de un grupo financiero, podrían surgir riesgos de conglomerado, donde CAISA muestra un relativamente mayor apetito al riesgo sin contar con herramientas sofisticadas para gestionar los riesgos de mercado y operativos.

Elevados niveles de liquidez. La mayor parte de sus activos son altamente líquidos y están calzados con el mismo tipo de financiamiento (activos líquidos/pasivos totales = 113,4% a ago/11). Esta posición podría deteriorarse si fuera necesario liquidar activos de manera rápida.

Patrimonio variable. CAISA mantiene, al igual que en el caso de activos, el mayor patrimonio del mercado, sin embargo, la mayor parte del mismo corresponde a resultados acumulados fácilmente distribuibles. Fitch considera que podrían haber presiones de solvencia considerando que la base patrimonial está expuesta a reducciones, tomando en cuenta que por un tema regulatorio el patrimonio agregado (y no el capital pagado) apalanca las operaciones de reporto, y un menor volumen de las mismas podría ser respaldado por un menor nivel patrimonial (la regulación define un límite máximo de reportos a patrimonio de 15 veces).

Escasa diversificación de ingresos: La mayor parte de los ingresos generados son financieros y corresponden a los márgenes generados por operaciones de compra y venta de títulos, dependiendo en gran medida de las condiciones del mercado para generar oportunidades de inversión, mismas que son muy bien aprovechadas por CAISA. El resto de los ingresos son proporcionalmente muy reducidos y están relacionados principalmente a operaciones mantenidas con miembros del Grupo Financiero, lo que limita la generación de rendimientos más estables.

Factores que podrían derivar en un cambio de Calificación

La perspectiva de las calificaciones asignadas es estable. Un sólido nivel de capitalización, una mayor diversificación de ingresos y mayores herramientas de gestión de riesgos favorecerían una mejora en la calificación. Una variación negativa del nivel de capitalización o un deterioro en la calidad de su portafolio de inversiones podrían implicar una menor calificación.

Antecedentes

- El constante crecimiento en el volumen de sus operaciones hace que CAISA sea la Agencia más grande del mercado.
- Forma parte del Grupo Financiero Fortaleza, presente en distintos sectores del sistema financiero boliviano.

La Compañía Americana de Inversiones S.A. – Agencia de Bolsa (CAISA) fue constituida en 1991 en el contexto de un mercado de valores incipiente y de baja liquidez en el cual las agencias de bolsa realizaban principalmente operaciones de reporto y administración de fondos comunes de valores, siendo la actividad más rentable el asesoramiento. Entre 1995 y 2001 se crean las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs), se promulga las Leyes del Mercado de Valores, Pensiones y de Seguros, se crea la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros y se inician las primeras estructuraciones de bonos. Actualmente, después de haber trabajado en actividades de banca de inversión (emisiones de bonos *plainvanilla*) y trading, las agencias de bolsa avanzan hacia un mayor volumen de operaciones estructuradas, emisiones de instituciones de mayor tamaño y un corretaje más especializado en el ámbito internacional.

Bajo este nuevo contexto de mercado y normativo CAISA puede: (i)intermediar valores por cuenta propia o de terceros, incluyendo la provisión de servicios de asesoría e información en materia de intermediación de valores; (ii)prestar servicios de asesoría financiera; (iii) administrar inversiones en portafolios de valores; (iv) representar a agencias de bolsas extranjeras y personas naturales o jurídicas extranjeras que tengan actividades relacionadas con el mercado de valores; (v) realizar oferta pública de valores por cuenta de los emisores; (vi) prestar servicios relacionados con actividades del mercado de valores extranjero; (vii) efectuar contratos con inversionistas institucionales; (viii) suscribir y colocar valores bajo la modalidad de underwriting; y (ix) prestar otros servicios en relación a valores de transacción que se negocien en las bolsas de valores extranjeras, previa identificación por parte del regulador. La mayor parte de las operaciones de CAISA corresponden a la compra y venta de títulos en su posición propia, teniendo una escasa operación en la prestación de servicios.

El crecimiento constante de sus operaciones hace que a ago/11 CAISA sea la Agencia de Bolsa con mayor volumen de activos del mercado (47%), la mayor parte correspondiente a títulos en reporto. Opera en la ciudad de La Paz y es parte del Grupo Financiero Fortaleza, principalmente enfocado a segmentos de la pequeña y mediana empresa (PyME). El Grupo opera en el sector financiero desde 1994, estando actualmente ligado a la familia boliviana Hinojosa. Además de CAISA, incluye un Fondo Financiero Privado, una Administradora de Fondos de Inversión, una Empresa de Seguros y Reaseguros y una institución dedicada a Leasing Financiero. Fortaleza FFP tiene actualmente una calificación de A+ (bol), Fortaleza Seguros una calificación de 'AA-(bol)' y Fortaleza Leasing una calificación de A+ (bol), todas otorgadas por Fitch Ratings. La mayor parte de los Fondos de Inversión administrados por la SAFI mantienen calificaciones con grado de inversión.

- CAISA enfoca su negocio a la compra y venta de títulos generando márgenes que le permiten obtener rendimientos considerables.
- En menor medida genera rendimientos por participación en empresas del grupo.

CAISA es el mayor accionista de la SAFI (94.2%), manteniendo también una participación en la empresa de leasing, adicionalmente participa en Fortaleza FFP y la empresa de seguros, en estas dos últimas a través de acciones de oferta pública. Es el principal asesor de los Fondos de Inversión que administrados por la SAFI. Adicionalmente CAISA mantiene cuotas de participación en dos fondos de inversión cerrados administrados por la SAFI (FIC Fortaleza Factoring Internacional y Microfinanzas FIC).

Tabla 1: Grupo Fortaleza

CAISA (Agencia de Bolsa)	Fortaleza SAFI (Administración de Fondos de Inversión)	Fortaleza FFP (Institución Financiera)	Fortaleza Seguros y Reaseguros (Generales)	Fortaleza Leasing
<ul style="list-style-type: none"> • Finanzas Corporativas • Mercado de Capitales • Consultoría • Intermediación Financiera 	<ul style="list-style-type: none"> • Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados 	<ul style="list-style-type: none"> • Créditos y Captaciones • Administración de Carteras de Fideicomiso • Servicios de Cobro y Pago 	<ul style="list-style-type: none"> • Automotores • Incendios • Transporte • Ramas Técnicas • Robo • Fianzas y Caucción 	<ul style="list-style-type: none"> • Leasing Financiero

Administración y Gobierno Corporativo

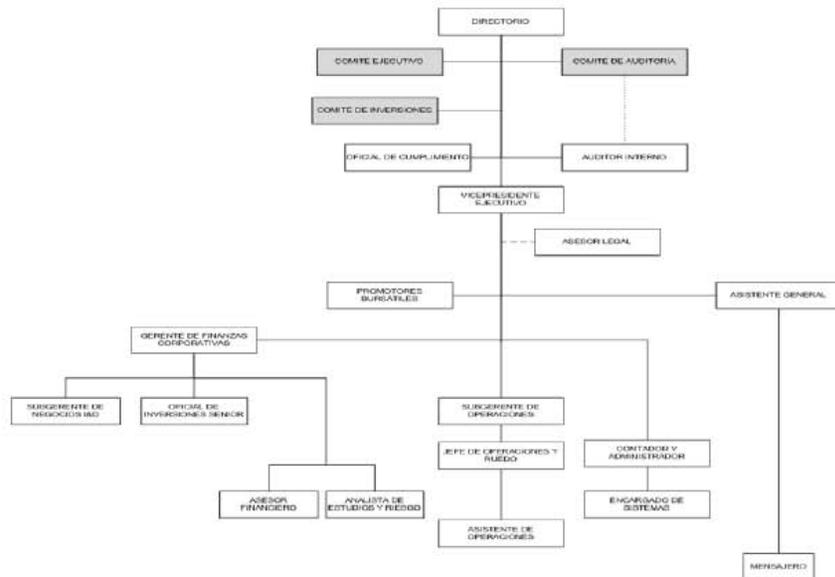
- Empresa de propiedad familiar que cuenta con directivos y ejecutivos de amplia formación y trayectoria profesional.
- Un conglomerado financiero se expone a diversos riesgos adicionales a los individuales de cada empresa.

El grupo de accionistas está relacionado en un 98% a la familia Hinojosa y a una participación menor del actual Vicepresidente Ejecutivo de la entidad. CAISA cuenta con un Directorio que se reúne cada dos meses y que está conformado por cinco directores titulares, entre los que se incluye al presidente (miembro de la familia Hinojosa), mismo que ocupa ese cargo en todas las empresas del grupo.

Adicionalmente se cuenta con un director suplente, un síndico titular y uno suplente. Todos los Directores cuentan con una amplia formación y/o experiencia en el campo financiero, donde una parte de estos directores participa en otros Directorios del grupo. Si bien la propiedad del grupo pertenece mayormente a una familia, Fitch valora la participación de directores externos independientes de amplia formación y/o trayectoria en el mercado.

Principales Accionistas	Nacionalidad	% Participación
Nancy Jiménez de Hinojosa	Boliviana	94.00%
Miguel Alfonso Terraza C.	Boliviana	2.00%
Rosario Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%
Nelson G. Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%
Jorge Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%
Patricio Hinojosa Jiménez	Boliviana	1.00%
TOTAL		100%

Adicionalmente se cuenta con un director suplente, un síndico titular y uno suplente. Todos los Directores cuentan con una amplia formación y/o experiencia en el campo financiero, donde una parte de estos directores participa en otros Directorios del grupo. Si bien la propiedad del grupo pertenece mayormente a una familia, Fitch valora la participación de directores externos independientes de amplia formación y/o trayectoria en el mercado.



Del Directorio dependen tres comités, el Ejecutivo, el de Auditoría y el de Inversiones, éste último dispuesto por la normativa vigente. El Comité Ejecutivo, donde participan dos Directores, se reúne a requerimiento, principalmente para aprobar posibles excepciones a los límites de inversión aprobados por el Directorio. El Comité de Inversiones está compuesto por un Director, además del Vicepresidente Ejecutivo, el Gerente de Finanzas Corporativas y el Subgerente de Operaciones. El Vicepresidente Ejecutivo, que depende del Directorio, tiene como brazo operativo más importante al Gerente de Finanzas Corporativas, encargado del área que genera negocio a la entidad, además del Subgerente de Operaciones cuya labor principal se enfoca en la participación de CAISA en las operaciones de bolsa. Se debe mencionar que los grupos financieros presentan además de los riesgos propios de cada empresa en su mercado, nuevas exposiciones de riesgos de transparencia, autonomía y contagio que actualmente no son supervisados a profundidad por el organismo estatal de supervisión, fiscalización que Fitch valora. El Conglomerado Fortaleza mantiene políticas de gestión de conglomerado que incluyen límites de operación entre las empresas del grupo, sin embargo, CAISA no tiene límites de inversión con todas las empresas.

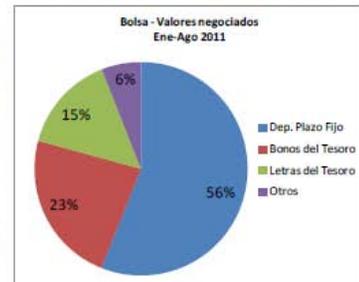
Presentación de Estados Financieros

El análisis se basa en los estados financieros consolidados auditados por Ernst & Young y en estados financieros trimestrales. Los estados financieros auditados fueron preparados siguiendo las prácticas contables bolivianas y los lineamientos definidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

- La mayor parte de las operaciones realizadas en la Bolsa Boliviana de Valores, corresponde a transacciones de títulos de renta fija.
- La mayor parte de las Agencias de Bolsa pertenecen a conglomerados y operan por cuenta propia, generando importantes rendimientos financieros, siendo escasa su participación en la prestación de servicios.

Perfil de la Industria y Entorno Operacional

La Bolsa de Valores de Bolivia (BBV) tiene una antigüedad de 21 años. Inicialmente los principales participantes del mercado eran las Agencias de Bolsa y Bancos Comerciales, donde la mayor parte de los instrumentos transados consistían en certificados de Depósitos a Plazo Fijo y Letras del Banco Central de Bolivia. Entre 1995 y 1997 se produjeron cambios estructurales en el mercado, introduciéndose un marco normativo adecuado para el desarrollo y crecimiento de la actividad bursátil. Aparecieron los primeros Fondos Comunes de Valores (actuales fondos de inversión) administrados por las Agencias de Bolsa y, luego las AFPs, SAFIs y Compañías de Seguros Generales y de Personas que brindaron un mayor dinamismo al mercado. En los últimos cinco años se abrieron Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, Sociedades de Titularización, la Entidad de Depósito de Valores y se desarrolló una amplia gama de productos financieros orientados a facilitar el flujo de capitales en la economía. Pese a este desarrollo, actualmente la mayor parte de las operaciones realizadas en la BBV corresponde a transacciones de títulos de renta fija, principalmente títulos emitidos por el Estado, depósitos a plazo fijo de entidades financieras y, en menor medida, bonos a largo plazo, siendo el movimiento de títulos de renta variable muy limitado. El universo de empresas que cotizan en bolsa también es reducido, así como el movimiento del mercado primario. Actualmente, existen 81 emisores de valores, de los cuales la mayor parte corresponde a empresas del sector financiero. A ago/11 el monto negociado en bolsa en la gestión 2011 alcanza a US\$ 3.800 mln, del cual el 98.4% corresponde a valores de renta fija, especialmente DPF. Estos montos son transados mayormente en el ruedo, existiendo también los mecanismos de mesa de negociación y subasta. Por otra parte, el 60.3% de las transacciones fue operado a través de reportos y el resto a través de compra y venta en firme. Los plazos de los reportos van de un día hasta 45 días (límite regulatorio) y las tasas se han situado entre 0,2% y 4,0% desde 2009 cuando se inició el periodo de elevada liquidez y bajas tasas.



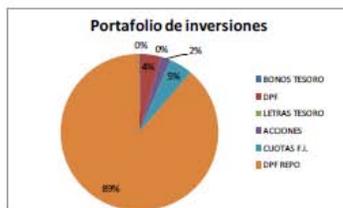
Las Agencias de Bolsa que operan en el mercado de valores alcanzan a nueve, existiendo estrategias de negocio diferentes entre los participantes del mercado. Siete de las nueve Agencias pertenecen a un conglomerado financiero, lo que les permite mayor respaldo de operaciones, donde todas cuentan con participación accionaria en la SAFI del propio conglomerado financiero, lo que también les permite generar ingresos adicionales. Las Agencias que tienen un porcentaje de participación mayoritario en las SAFI son: CAISA, BISA Agencia de Bolsa, Credibolsa, Santa Cruz Securities y Valores Unión. El resto de las Agencias del mercado no cuentan con este tipo de ingresos y son más dependientes de las operaciones de trading y de las comisiones por prestación de servicios de Asesoría Financiera, lo que limita claramente su generación de ingresos. En una coyuntura de alta liquidez, se observa en el mercado una mayor presencia de las Agencias de Bolsa en operaciones por cuenta propia, generando importantes rendimientos financieros, siendo escasa la participación de estas empresas en la prestación de servicios, generando por lo tanto, ingresos operativos muy bajos. En cuanto a financiamiento, además de operaciones de reporto, se registran emisiones de Pagarés Bursátiles con vencimiento de hasta un año, no existiendo hasta ahora emisiones de bonos.

De acuerdo a la normativa vigente, el capital mínimo requerido para operar como Agencia de Bolsa es de US\$ 150 ml (CAISA, ago/11: US\$ 437 ml). Asimismo, la normativa define un margen de liquidez obligatorio equivalente al 20% del patrimonio (CAISA, ago/11: 89%). Las operaciones de reporto con valores de cartera propia (que en CAISA representan la mayor parte de sus operaciones) no pueden superar 15 veces el patrimonio de la entidad (CAISA, ago/11: 6.3

veces). Las Agencias de Bolsa pueden prestar dinero a sus clientes para compra de valores en bolsa siempre y cuando estén garantizados mínimamente en un 80%. Por otra parte, la suma de los saldos no garantizados no puede superar el patrimonio de la Agencia. También existen limitaciones normativas para operar en mercados financieros internacionales por cuenta de sus clientes, en los cuales se debe tomar en cuenta la calificación de riesgo del país en el cual se invertirá además de la calificación de riesgo y el patrimonio de la empresa o fondo mutuo en el cual se invertirá. Finalmente, también está regulada la participación de las Agencias de Bolsa en el servicio que prestan como asesores financieros.

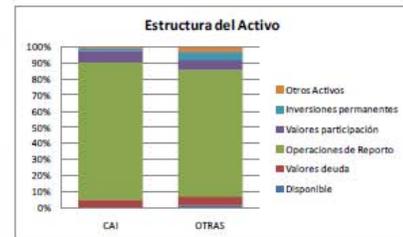
Actividades de la Empresa

CAISA participa en el mercado de valores de Bolivia tanto en el mercado primario como secundario, operando en compra y venta de títulos valores tanto en firme como en reporto. Ofrece servicios en dos áreas de especialidad: Intermediación Bursátil y Finanzas Corporativas. El área de Intermediación Bursátil está enfocada principalmente en actividades de trading y en menor medida a la gestión de carteras. Las actividades relacionadas con finanzas corporativas comprenden distintos servicios que incluyen valoraciones, procesos de estructuración de financiamiento, fusiones y adquisiciones, así como también servicios relacionados con operaciones estructuradas y de actividad bursátil en general. CAISA es el asesor técnico y principal intermediario de los Fondos de Inversión administrados por Fortaleza SAFI (11 en total); asimismo, actúa como broker en la bolsa para el resto de empresas del Grupo. Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de comisión mercantil a través de cuentas discrecionales y no discrecionales. Ha participado conjuntamente con la SAFI del Grupo Fortaleza en la estructuración de innovadores Fondos de Inversión Cerrados. Para las empresas del Grupo Fortaleza, el trabajo de asesoría financiera se enfoca al desarrollo y estructuración de deuda bursátil como pagarés bursátiles, bonos y bonos convertibles en acciones. Entre los trabajos más relevantes para clientes externos se incluye la estructuración del primer programa de Bonos Municipales en Bolivia, emitidos por el Gobierno Municipal de La Paz. Sin embargo, las actividades de servicios no son significativas en el giro del negocio.



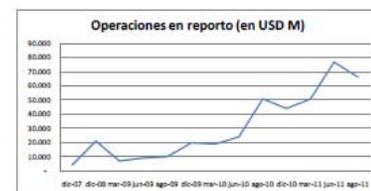
A ago/11, CAISA es la Agencia de Bolsa más grande del mercado en cuanto a activos, con US\$76.5 mn, la mayor parte concentrado en operaciones de reporto (86%) lo que hace que el

mercado también presenta una alta concentración de su activo en operaciones de reporto, donde la mayor parte de las transacciones las realizan las Agencias de Bolsa en el mercado secundario—a través del mecanismo de rueda en bolsa—sobre la base de títulos, principalmente DPF, que se constituyen en el activo subyacente del reporto. Las inversiones bursátiles en valores de participación (que incluyen principalmente acciones del FFP y la empresa de seguros del Grupo, además de cuotas de participación en Fondos de Inversión del Grupo) representan el 7.2% del activo y las inversiones permanentes representan un 1.8% del activo y están compuestas en su mayoría por acciones de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., de la que CAISA es accionista mayoritario (94.2%), además de Fortaleza Leasing.



Estrategia

De acuerdo a CAISA, el incremento de inversiones en operaciones de reporto responde a una estrategia coyuntural ante la disminución de las tasas de interés en el mercado en general. La cartera de inversiones en renta fija fluctuó a lo largo del año de acuerdo a la coyuntura de cada periodo, manteniendo operaciones de reporto dentro de los límites permitidos por la normativa (15 veces el patrimonio) y aprovechando la elevada liquidez y



bajas tasas históricas que se registran en el sistema financiero.

En términos estratégicos, CAISA pretende seguir generando ingresos principalmente a través de las operaciones de compra y venta de títulos, ya que los ingresos por servicios y asesoramiento no son relevantes. Asimismo, pretende impulsar un fondeo más estable través de la emisión de bonos, mantener su perfil innovador e internacionalizar su enfoque. Se advierte que además de la compra y venta de títulos, la mayor parte de los demás ingresos son generados con el grupo, lo que limita y concentra la generación de los mismos.

Emisión de Bonos

CAISA se encuentra en el proceso de emitir bonos por US\$3,0 mln (alrededor de Bs20,6mln) a un plazo de 8 años con pagos semestrales de interés (5% p.a.) y un pago a capital en el año 8. La emisión de bonos sería destinada a financiar la adquisición de nuevos valores de oferta pública para aumentar el volumen de operaciones y/o para cambiar pasivos financieros. La estrategia de CAISA es aprovechar la actual coyuntura de tasas bajas de interés para financiarse a largo plazo a tasa fija.

La relación entre ingresos recurrentes (sin incluir ganancias por venta de valores) a egresos recurrentes se ubica en el rango de 1.3 a 1.6 en la proyección efectuada por CAISA (2011 a 2019). De acuerdo a los resultados de la proyección, se puede concluir que los ingresos recurrentes permiten cubrir de manera holgada los egresos recurrentes, incluidos los gastos financieros. Los recursos para la amortización del capital en 2019 provendrían de la venta de activos de CAISA.

Administración de Riesgo

- Por la naturaleza de sus operaciones, está expuesta fundamentalmente al riesgo de mercado y, en menor medida, al crediticio y operativo, además de aquellos riesgos propios de un conglomerado.

Riesgo de Mercado: El riesgo de mercado es el principal riesgo que enfrenta CAISA, considerando la estructura financiera que mantiene y la generación de ingresos que principalmente corresponde a los márgenes que genera en las operaciones de compra y venta de títulos que realiza. Cabe aclarar que esta característica se repite en la mayor parte de las Agencias de Bolsa que operan en el mercado, siendo los ingresos operativos proporcionalmente poco importantes en la generación de rentabilidad. A ago/11, CAISA mantiene reportos (86% de su activo) en un monto equivalente a 6.4 veces su patrimonio (el límite normativo es de 15 veces), proporción menor al límite regulatorio pero alta en términos monetarios, siendo la mayor exposición del mercado. El financiamiento de estos reportos viene del mismo tipo de operaciones. En ese sentido, cuando se decide vender un título en firme, el volumen de operaciones baja significativamente haciendo que el tamaño de activos de la entidad sea volátil (con relación a dic/10, el activo aumentó en 46.7% y con relación a jun/11 disminuyó en 10%).

- Pese al volumen de sus operaciones no maneja herramientas avanzadas de gestión del riesgo de mercado.
- El portafolio de inversiones es líquido y de alta calidad.

En términos de riesgo de mercado, Fitch considera que una emisión de bonos a largo plazo con tasa fija puede mejorar la estructura de financiamiento de CAISA, considerando que las tasas están coyunturalmente bajas en un entorno de elevada liquidez donde existen reducidas alternativas de inversión.

En el proceso de inversión participa el Comité de Inversiones compuesto por un Director, además del Vicepresidente Ejecutivo, el Gerente de Finanzas Corporativas y el Subgerente de Operaciones. El Comité se reúne cada mes y define las políticas de inversión que son posteriormente aprobadas por Directorio. Asimismo, define la construcción del portafolio de CAISA en base a un análisis de la duración, liquidez, descalce y tasas de interés del portafolio. El análisis que realiza CAISA para invertir en determinados títulos va desde la evaluación de los aspectos generales del mercado hasta la evaluación de cada título. Si bien el Directorio define los límites de inversión por emisor, el Comité Ejecutivo—que se reúne a requerimiento y en el cual participan dos directores—puede aprobar excepciones a los límites. En ese sentido, a ago/11 se han identificado excepciones a los límites de varios emisores y en proporciones altas, aspecto que denota una debilidad en el cumplimiento de los límites establecidos por el Directorio.

El riesgo de mercado se mitiga a través de los límites que se manejan para cada operación, tomando en cuenta el plazo, moneda, tipo de instrumento y el emisor. CAISA gestiona el riesgo de tipo de cambio a través del calce que maneja internamente. Para el riesgo de tasas de interés analiza cada operación. Pese al volumen de las operaciones que maneja, no existen

herramientas para medir el riesgo de mercado como el VAR o de gestión de renta fija para identificar la sensibilidad del margen financiero o del patrimonio ante cambios en las tasas de interés. Sin embargo, se toma en cuenta la duración de cada título del portafolio. Como factor de gestión del riesgo de liquidez se tiene como principio mantener activos de alta calidad y liquidez (a ago/11 el 100% de su portafolio se encuentra invertido en títulos con grado de inversión y del Estado), además de tomar en cuenta la diversificación y el adecuado flujo de recursos en su portafolio de inversiones. A ago/11 CAISA mantiene activos líquidos equivalentes al 89% de su patrimonio, muy por encima del mínimo requerido por la normativa (20%).

Riesgo de crédito: La exposición al riesgo de crédito es baja considerando que 100% de su portafolio se encuentra invertido en títulos con grado de inversión y del Estado. El riesgo de crédito es gestionado a través del análisis financiero de los emisores, tomando en cuenta estados financieros en el caso de empresas y entidades financieras e indicadores macroeconómicos en el caso de títulos del Estado. Asimismo, la entidad analiza el entorno internacional y nacional para identificar oportunidades de mercado. La mayor parte del portafolio corresponde a depósitos a plazo fijo, representando los títulos en moneda local el 85.1% y el resto en moneda extranjera.

Riesgo de Operación, Litigación y Reputación: CAISA cuenta con procedimientos de administración de cuentas, operativos, de evaluación y control, de reportes y envío de información, además de aquellos ligados al registro y la contabilidad. Como instancias de control se encuentran el Comité de Auditoría (de quien depende el auditor interno) y el oficial de cumplimiento cuya labor está definida en la normativa vigente. CAISA utiliza una planilla de control por líneas de negocio que identifica en nivel de riesgo operativo, sin embargo no se tienen aún parámetros cuantitativos para efectuar este seguimiento. El volumen de operaciones por cuenta de terceros al grupo es bajo, lo que reduce su exposición de riesgo operativo. Existe una alta interrelación de operaciones y de participación patrimonial entre todas las empresas del grupo. Todas las operaciones administradas por cuenta de terceros, incluyendo las empresas relacionadas, son registradas fuera de balance.

Perfil Financiero

Rentabilidad

A ago/11, los resultados del año ascienden a US\$5.1 mln, 11.7% más en relación a ago/10, cifra que le permite generar un ROE elevado de 84.9% (mercado: 45.7%), casi el doble del generado por el sistema. El rendimiento de CAISA se explica fundamentalmente por ingresos financieros (96.3% del total de ingresos generados) provenientes principalmente de la intermediación de valores y en menor medida por su participación

en los Fondos de Inversión administrados por la SAFI del Grupo y los rendimientos de la participación accionaria en el FFP y en la empresa de Seguros. El crecimiento en el margen financiero logrado por CAISA se explica por los márgenes del mayor volumen de negociación considerando que las operaciones de reporto crecieron en 30.4% con relación a ago/10. Además, genera ingresos no operacionales por su participación accionaria en la SAFI y en la empresa de Leasing. El mayor volumen de operaciones hace que el gasto financiero también incremente, considerando que la mayor parte del financiamiento de las operaciones de reporto proviene del mismo tipo de operaciones en el pasivo. Si se hace una comparación con el mercado, se observa que CAISA genera un margen financiero muy superior al del mercado y un margen operativo y no operacional mucho menor que el mercado. Los volúmenes de rendimiento por carteras en administración son bajos, tampoco se generan rendimientos importantes por servicios de asesoría prestados por la entidad, siendo los ingresos operativos apenas de US\$105 ml, inferiores a los gastos operativos, lo que le genera una pérdida operativa de US\$ 49 ml. Cabe aclarar que la mayor parte de los ingresos operativos corresponden a servicios prestados a otras empresas del mismo Grupo. Si se toman en cuenta los elevados niveles históricos de desempeño de la Agencia y las proyecciones de flujo de ingresos y egresos, ésta tendría el flujo suficiente



para responder a la carga financiera de una emisión de bonos, inclusive en un escenario de proyección conservador.

Fuente de fondos y liquidez

La contraparte contable de las inversiones en operaciones de reporto corresponde a obligaciones por financiamiento de corto plazo (99.6% del pasivo), la mayor parte en reportos, misma que fluctúa paralelamente a las inversiones, siendo ésta la más importante fuente de fondeo del alto volumen de cartera de inversiones negociada por CAISA. El mercado tiene el mismo tipo de financiamiento además de la emisión de pagarés bursátiles, por lo tanto no existe financiamiento de largo plazo de terceros en el mercado. En opinión de Fitch, esta posición de liquidez de CAISA podría deteriorarse si fuera necesario liquidar activos de manera rápida. El fondeo restante de CAISA incluye Documentos y Cuentas por Pagar y Provisiones de tipo contable de acuerdo a la normativa vigente. Al operar con reportos, la liquidez de CAISA es elevada, siendo los activos líquidos equivalentes a 98% del total de activos (mercado:94.9%) y 113.4% de los pasivos totales (mercado:110.4%).

Capitalización y apalancamiento

El ratio patrimonio entre activos alcanza a 13.6% (mercado:14%), lo que muestra el alto grado de intermediación de este tipo de entidades, muy cercano al de la banca. En términos monetarios, CAISA presenta el mayor patrimonio del mercado, mismo que presenta una evolución que está relacionada en su totalidad con el incremento de los resultados obtenidos en las gestiones pasadas. A ago/11 el patrimonio asciende a US\$10.4mln, 37.7% más alto que el registrado a dic/10. La mayor parte del patrimonio (86.3%) está registrado en resultados acumulados, por lo que Fitch considera que la base patrimonial está expuesta a variaciones negativas, tomando en cuenta que por un tema regulatorio el patrimonio agregado (y no el capital pagado) apalanca las operaciones de reporto pero un menor volumen de las mismas podría ser respaldado por un menor nivel patrimonial (la regulación define un límite máximo de reportos a patrimonio de 15 veces).

CAISA no tiene una política de capitalización y/o distribución de dividendos formalizada en un documento. Sin embargo, de acuerdo a datos históricos, en los últimos cinco años, la distribución de utilidades a dividendos fluctuó entre 48% y 95%. El saldo fue contabilizado en resultados acumulados sin que se hayan producido capitalizaciones significativas durante los últimos años.

Tabla 3: Distribución de Dividendos

	2006	2007	2008	2009	2010
Dividendos (BsmIn)	2,9	4,5	7,0	21,2	15,9
Resultado Neto (BsmIn)	3,1	8,3	8,6	28,5	33,4
Dividendos/Resultado Neto (%)	95,0	53,6	81,7	74,5	47,5

Fuente: CAISA

La siguiente tabla muestra los principales indicadores de rentabilidad, liquidez y capitalización del sector de Agencias de Bolsa:

Tabla 4: Agencias de Bolsa_Principales Indicadores

RATIOS	BIA	CAI	CBA	MIB	NVA	PAN	SUD	SZS	VUN	TOTAL
Rentabilidad										
Retorno sobre el patrimonio promedio	39,5%	84,9%	19,3%	5,5%	-1,2%	44,4%	2,1%	5,8%	25,7%	45,7%
Retorno sobre el activo promedio	5,7%	11,8%	18,5%	1,1%	-0,1%	7,6%	0,7%	0,5%	4,3%	6,7%
Liquidez										
Activos líquidos/activos totales	90,7%	98,0%	29,8%	95,3%	95,8%	91,4%	79,2%	96,7%	92,8%	94,9%
Activos líquidos/pasivos totales	102,1%	113,4%	605,8%	122,8%	107,0%	106,2%	131,4%	104,7%	109,9%	110,4%
Activos líquidos/patrimonio	810,7%	722,2%	31,3%	425,6%	912,3%	654,7%	199,4%	1257,5%	596,2%	677,3%
Activos líquidos/patrimonio (regulatorio)	25,6%	88,9%	31,3%	81,9%	65,7%	62,1%	57,2%	132,9%	269,3%	89,2%
Patrimonio y deuda a l.p./activos ilíquidos	12,3%	13,8%	319,5%	23,5%	11,0%	15,3%	50,2%	8,0%	16,8%	14,8%
Condición financiera										
Patrimonio/activos	11,2%	13,6%	95,1%	22,4%	10,5%	14,0%	39,7%	7,7%	15,6%	14,0%
Pasivo/Patrimonio (veces)	7,9	6,4	0,1	3,5	8,5	6,2	1,5	12,0	5,4	6,1
Reportos/Patrimonio (veces)	7,9	6,3	-	3,4	8,5	5,9	1,4	11,2	3,3	5,9

Agencias de Bolsa: BISA S.A. (BIA), CAISA S.A. (CAI), Credibolsa S.A. (CBA), Mercantil Santa Cruz S.A. (MIB), BNB Valores S.A. (NVA), PanamericanSecurities S.A. (PAN), Sudaval S.A. (SUD), Santa Cruz Securities S.A. (SZS) y Valores Unión S.A. (VUN).

Denominación del Programa de Emisiones: "BONOS CAISA"
Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Bonos: \$US 3.000.000.-
"BONOS CAISA – EMISION 1"

Monto Autorizado de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos:
\$US. 3.000.000.- (Tres millones 00/100 Dólares Americanos)

Características de la Emisión 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos CAISA:

MONTO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	\$us 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
MONTO DE LA EMISIÓN 1	\$us 3.000.000.- (Tres millones 00/100 dólares de Estados Unidos de América).
TIPO DE BONOS A EMITIRSE	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
PLAZO DE LA EMISIÓN 1	2.880 (dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de oferta pública de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.
VALOR NOMINAL DE LOS BONOS	\$us. 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares Americanos)
MONEDA DE LA EMISIÓN 1	Dólares de los Estados Unidos de América
SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN 1	Única
CANTIDAD DE LOS VALORES	3.000.- (Tres mil)
TASA DE INTERÉS	5,00%
TIPO DE INTERÉS	Nominal, Anual y Fijo
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mínimamente a la par del valor nominal
FECHA DE EMISIÓN	XX de Septiembre de 2011
FECHA DE VENCIMIENTO DE LA EMISIÓN 1	XX de XXXXX de 2011
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	El pago de intereses se realizará cada 180 (ciento ochenta) días calendario
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL	La periodicidad de pago de capital de la serie única será al vencimiento de cada serie conforme al cronograma de pagos a ser establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad aplicable a la 1ª Emisión dentro del Programa de Emisiones
CLAVE DE PIZARRA	XXXXXXXX
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	180 días calendario a partir de la fecha de emisión contenida en la Autorización emitida por ASFI que autorice la Oferta Pública e inscriba la Emisión de Bonos en el RMV de ASFI.
FORMA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	"A mejor esfuerzo"
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	En efectivo
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES DE LA EMISIÓN 1	A la Orden
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁ EL PROGRAMA DE EMISIONES Y SUS EMISIONES Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
LUGAR Y FORMA DE PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	En las oficinas del Agente Pagador con la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad "CAT" emitido por la EDV.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	Anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
GARANTÍA	Quirografaría, con las limitaciones establecidas en el numeral 6 del Artículo 54 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (texto ordenado) hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión.

Compromisos: La Relación de Endeudamiento Financiero de largo plazo no podrá ser mayor a una (1) vez el patrimonio (ago/11: 0 veces). El volumen máximo para las operaciones de reporto con Valores de cartera propia en las que la Sociedad actúe como reportada, no podrá ser mayor a diez (10) veces su patrimonio neto (ago/11: 6.3 veces). Las inversiones de cartera propia para venta en reporto deberán contar con una calificación de riesgo mínima de A1. Las nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera computadas a partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones deberán contar con una calificación de riesgo mínima de BBB2. A partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de ASFI del Programa de Emisiones la Sociedad no podrá realizar nuevas inversiones de cartera propia financiada con recursos del patrimonio o vía deuda financiera en acciones.

BALANCE GENERAL	ago-11	ago-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m	US\$m
Total Activo	76.554	57.955	52.187	26.314	25.116	5.781
Disponible	407	177	184	146	19	38
Inv.Burs.en Val. e Inst. Representativos de Deuda	3.336	198	182	80	56	51
Inversiones en Operaciones de Reporto	65.809	50.461	44.031	19.670	20.866	3.856
Inv. Burs. en Val. Rep. de Derecho Patrimonial	5.490	5.333	5.617	4.529	2.856	717
Documentos y Cuentas pendientes de cobro	37	16	76	7	8	2
Impuestos por recuperar	-	2	3	5	2	5
Gastos Pagados por Anticipado	6	2	4	2	2	2
Activos de Uso Restringido	50	-	-	-	0	0
Inversiones Permanentes	1.358	1.694	2.021	1.790	1.221	1.036
Documentos por cobrar largo plazo	-	-	-	-	-	-
Activo Fijo	39	46	45	53	51	40
Activo Intangible	18	22	21	24	28	22
Otros Activos	4	4	3	8	7	12
Total Pasivo	66.163	50.692	44.640	20.552	22.434	4.030
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	65.889	50.467	43.984	19.680	20.894	3.861
Obligaciones por Operaciones Bursátiles a CP	-	-	56	-	-	-
Documentos y Cuentas por pagar a corto plazo	47	31	30	426	1.404	9
Impuestos por pagar	6	1	2	2	1	1
Provisiones	221	192	568	444	134	159
Ingresos Diferidos	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Corrientes	-	-	-	-	-	-
Total Patrimonio	10.390	7.263	7.547	5.762	2.683	1.751
Capital Social	437	430	432	430	430	396
Aportes no Capitalizados	-	-	-	-	-	-
Ajustes al Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Reservas	886	634	636	430	368	256
Resultados Acumulados	8.962	6.095	6.374	4.798	1.781	1.099
Ajustes por Inflación al Capital	58	57	57	57	57	-
Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales	48	47	47	47	47	-
Pasivo y Patrimonio	76.553	57.955	52.187	26.314	25.116	5.781

ESTADO DE RESULTADOS	ago-11	ago-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
	US\$ml	US\$ml	US\$ml	US\$ml	US\$ml	US\$ml
Ingresos Operacionales	105	85	135	118	59	138
Gastos Operacionales	154	100	152	106	98	58
Margen Operativo	(49)	(15)	(18)	11	(38)	80
Ingresos Financieros	12.360	7.248	9.254	5.028	3.245	2.023
Gastos Financieros	6.764	2.804	4.109	888	1.582	692
Margen Financiero	5.595	4.445	5.146	4.140	1.663	1.332
Margen Operativo Financiero	5.547	4.430	5.128	4.152	1.624	1.412
Recuperación de Incobrables	161	-	-	-	-	21
Cargos por Incobrabilidad	-	7	10	9	-	-
Margen de Incobrabilidad	161	(7)	(10)	(9)	-	21
Resultado después de Incobrables	5.707	4.423	5.118	4.143	1.624	1.433
Gastos de Administracion	634	548	1.181	998	650	675
Resultado Operacional	5.074	3.874	3.938	3.145	974	758
Ingresos no operacionales	373	821	1.146	999	452	428
Gastos No Operacionales	346	152	257	62	53	71
Margen No Operacional	27	670	889	937	398	357
Resultado antes de Dif. de Cambio, Mantenimiento de V	5.101	4.544	4.827	4.083	1.372	1.115
Abonos por Dif. de cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste	175	3	23	194	1.577	19
Cargos por Dif. de cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste	198	3	33	194	1.721	35
Ajuste por Dif. de Cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste	(23)	0	(10)	0	(143)	(16)
Utilidad antes de Impuestos	5.078	4.544	4.817	4.083	1.229	1.099
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	5.078	4.544	4.817	4.083	1.229	1.099

RATIOS	ago-11	ago-10	dic-10	dic-09	dic-08	dic-07
Rentabilidad						
Retorno sobre el patrimonio promedio	84,9%	104,7%	72,4%	96,7%	55,4%	79,3%
Retorno sobre el activo promedio	11,8%	16,2%	12,3%	15,9%	8,0%	16,4%
Liquidez						
Activos líquidos/activos totales	98,0%	96,9%	95,8%	92,8%	94,7%	80,6%
Activos líquidos/pasivos totales	113,4%	110,8%	112,0%	118,8%	106,1%	115,7%
Activos líquidos/patrimonio	722,2%	773,4%	662,7%	423,9%	887,0%	266,2%
Activos líquidos/patrimonio (regulatorio)	88,9%	78,6%	79,3%	82,5%	109,2%	46,0%
Patrimonio y deuda a largo plazo/activos ilíquidos	13,8%	12,9%	15,1%	23,6%	11,3%	37,6%
Condición financiera						
Patrimonio/activos	13,6%	12,5%	14,5%	21,9%	10,7%	30,3%
Pasivo/Patrimonio (veces)	6,4	7,0	5,9	3,6	8,4	2,3
Reportos/Patrimonio (veces)	6,3	6,9	5,8	3,4	7,8	2,2

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. OneState Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4436. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$1.000 a US\$750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.