

Compañía Americana de Inversiones S.A.



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 reporte. (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.

REGISTRO DEL EMISOR: SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 del 19 de septiembre del 2002
REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: N° ASFI-DSV-PEB-CAI-09/2011 mediante Resolución ASFI/N° 614/2011 de fecha 23 de Agosto de 2011

PROSPECTO MARCO PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS

"El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Complementario de cada Emisión dentro 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 las Emisiones que serán efectuadas".

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)

Características generales del Programa de Emisiones:

TIPO DE VALOR A EMITIRSE	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
MONTO, VALOR NOMINAL, TASA DE INTERÉS, TIPO DE INTERÉS Y PLAZO DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	A ser definido conforme al punto 3.2 del presente Prospecto Marco.
PLAZO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	Mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día hábil siguiente de notificada la Resolución Administrativa de ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de ASFI.
GARANTÍA	Quirografía
MONEDA DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	Dólares de los Estados Unidos de América (\$US), o Bolivianos (Bs.), o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda ("UFV"). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado del Programa de Emisiones por la Junta y ASFI, se deberá tomar en cuenta la cotización vigente al día de la Emisión respectiva de: i) el tipo de cambio de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia y/o; ii) de la UFV establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia al día de la emisión respectiva, lo que corresponda. Esta característica será determinada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 3.2 del presente Prospecto Marco.
FORMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES	En el día del vencimiento de cupón: 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.
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	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 correspondiente Emisión que forme parte del "Programa de Emisiones" en el RMV de ASFI. Dicho plazo podrá ser ampliado por un plazo adicional de noventa (90) días calendario a requerimiento del Emisor, sujeto a aprobación de ASFI.
FORMA DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN	Mercado primario bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mínimamente a la par del valor nominal
MODALIDAD DE COLOCACIÓN PRIMARIA	A ser definido para cada emisión dentro del Programa de Emisiones, conforme al punto 3.2 del presente Prospecto Marco.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	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.
FORMA DE CIRCULACIÓN	A la Orden. La Sociedad 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.

CADA UNA DE LAS EMISIONES QUE FORMEN PARTE DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS CONTARÁ CON UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO INDIVIDUAL, LA CUAL SERÁ INCORPORADA EN EL PROSPECTO COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE Y SERÁ PRACTICADA POR UNA ENTIDAD REGISTRADA EN EL RMV DE ASFI. LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN. "Véase la Sección 5 de "Factores de Riesgo" comunes a todas las emisiones del Programa en la página 32, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de los Valores ofrecidos"

"LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."

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

La Paz, Agosto de 2011

Agencia encargada de la Estructuración Inscripción y Colocación:



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 del Programa de Emisiones de Bonos CAISA.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO

Las personas responsables de la elaboración de este Prospecto son:

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

PARTICIPARON EN LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO

Las personas que participaron de la elaboración de este Prospecto son:

- Daniela Illanes - Asesor Financiero – CAISA Agencia de Bolsa S.A.
- Jaime Quevedo – Analista de Estudios y Riesgos - CAISA Agencia de Bolsa S.A.

PRINCIPALES EJECUTIVOS DEL EMISOR

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

- **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 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



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 15:30 en fecha 18 de Abril de 2011 el Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil, a cargo de la Dra. Cándida Pinto Chacón se constituyó en Audiencia de Declaración Jurada Voluntaria. Instalado el Acto por la Señora Juez se hizo presente la persona que responde al nombre de MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS con CI No. 2373247 LP con domicilio en la c. 35 No. 57, Urbanización Herradura Cota Cota de esta ciudad quien previo juramento de ley prestó la siguiente Declaración Jurada:

Al Único.- Juro Señora Juez haber realizado una investigación, dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la cual me 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. Asimismo en el caso de que aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento carezca de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.

Asimismo que quien desea adquirir los bonos de la Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa que se ofrecen deberá basarse su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Marco para el programa de Emisiones y el Prospecto y el Prospecto Complementario de la emisión correspondiente, respecto al valor y a la transacción propuesta. La adquisición de los valores presupone la aceptación del suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Marco"

Terminado el Acto leído que les fue persistieron en su tenor firmando conjuntamente con la Señora Juez de lo que Certifico.

Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS
C.I. 2373247 LP.

[Firma]
Dra. Cándida Pinto Chacón
Juez 6to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

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



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 15:35 en fecha 18 de Abril de 2011 el Juzgado Sexto de Instrucción en lo Civil, a cargo de la Dra. Cándida Pinto Chacón se constituyo en Audiencia de Declaración Jurada Voluntaria.

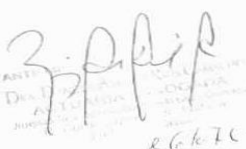
Instalado el Acto por la Señora Juez se hizo presente la persona que responde al nombre de JORGE MANUEL CARMELO HINOJOSA JIMÉNEZ con CI No. 2319704 LP con domicilio en la c. Man Césped No. 8698, Zona la Florida de esta ciudad quien previo juramento de ley presto la siguiente Declaración Jurada:

Al Primero.- Juro Señora Juez que la Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa presento 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 del Programa de Emisiones de Bonos denominado "BONOS CAISA" PARA LA Oferta Publica de las Emisiones comprendidas dentro del presente programa de emisiones"

Al Segundo.- Juro Señora Juez que no es de conocimiento de mi persona en calidad de Gerente de Finanzas Corporativas 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 Marco del Programa de Emisiones de Bonos denominado "BONOS CAISA" presentado ante la ASFI"

Terminado el Acto leído que les fue persistieron en su tenor firmando conjuntamente con la Señora Juez de lo que Certifico.


JORGE M. HINOJOSA - J.
CI 2319704 LP


Dra. Cándida Pinto Chacón
Juez No. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia



ÍNDICE DE CONTENIDO

1.RESUMEN DEL PROSPECTO	1
1.1. Antecedentes legales del emisor	1
1.2. Antecedentes legales del Programa de Emisiones de Bonos	1
1.3. Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública	1
1.4. Condiciones de Aprobación de las emisiones dentro del Programa de Emisiones y Delegación de Definiciones ...	3
1.5. Contenido de los Bonos	3
1.6. Rescate y/o redención anticipada	4
1.7. Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores	4
1.8. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones	4
1.9. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	4
1.10. Compromisos Financieros	4
1.11. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida	4
1.12. Protección de Derechos	4
1.13. Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses	4
1.14. Arbitraje	4
1.15. Tribunales Competentes	4
1.16. Resumen Financiero	5
1.16.1. Activo	5
1.16.2. Pasivo	6
1.16.3. Patrimonio	6
1.16.4. Margen Operativo	6
1.16.5. Margen Financiero	6
1.16.6. Resultado Neto	6
1.16.7. Indicadores de liquidez	6
1.16.8. Indicadores de Endeudamiento	6
1.17. Factores de Riesgo	7
2.DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN	8
3.LA EMISIÓN	11
3.1. Antecedentes legales del Programa.	11
3.2. Condiciones de Aprobación de las emisiones dentro del Programa de Emisiones y Delegación de definiciones. .	11
3.3. Características del Programa de Emisiones.	12
3.3.1. Denominación de los valores.	12
3.3.2. Monto Total del Programa de Emisiones.	12
3.3.3. Plazo del Programa de Emisiones.	12
3.3.4. Moneda en la que se expresará las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.	12
3.3.5. Forma de Amortización del Capital y Pago de Intereses de cada Emisión que forme parte del Programa de Emisiones.	12
3.3.6. Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones. .	12
3.3.7. Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.	13
3.3.8. Precio de Colocación de los Valores que formen parte del Programa de Emisiones.	13
3.3.9. Forma de Representación de los Valores del Programa de Emisiones.	13
3.3.10. Forma de Circulación de los Valores dentro del Programa de Emisiones.	13
3.3.11. Plazo de Colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	13
3.3.12. Tipo de Valores a Emitirse	13
3.3.13. Procedimiento de Colocación Primaria.	13
3.3.14. Convertibilidad de los Bonos en Acciones.	13
3.3.15. Número de registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV.	13
3.3.16. Fecha desde la cual el tenedor del Bono comienza a ganar intereses.	13
3.3.17. Reajustabilidad del Empréstito	13
3.4. Derechos y Obligaciones de los Titulares.	14
3.4.1. Tasa de Interés.	14
3.4.1.1. Forma de Cálculo y Pago de los intereses para las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.	14
3.4.2. Amortización de Capital y Forma de Pago para las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones. ...	15
3.4.3. Tipo de Interés.	15
3.4.4. Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos a ser emitidos	15

3.4.5.	Calificación de riesgo del programa de emisiones o forma de calificación de las Emisiones.	15
3.4.6.	Rescate, y/o Redención Anticipada.	16
3.4.7.	Procedimiento de Rescate anticipado.	16
3.4.8.	Forma de Pago en Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	16
3.4.9.	Agente colocador.	17
3.4.10.	Agente pagador.	17
3.4.11.	Agente estructurador.	17
3.4.12.	Garantía.	17
3.5.	Denominación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	17
3.6.	Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	17
3.7.	Monto de Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	17
3.8.	Moneda en la que se denominarán las Emisiones.	17
3.9.	Series en que se dividirá cada Emisión.	17
3.10.	Valor Nominal y Cantidad de los Bonos.	17
3.11.	Fecha de Emisión y de Vencimiento.	18
3.12.	Modalidad de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	18
3.13.	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública.	18
3.14.	Medio de comunicación que se utilizará para anunciar el pago de los intereses y la amortización de capital.	18
3.15.	Plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones.	18
3.16.	Transferencia de valores.	18
3.17.	Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Bonos por Fusión o Transformación del Emisor.	18
3.18.	Posibilidad de que los Valores sean afectados o limitados por otros Valores.	18
3.19.	Restricciones, obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones	18
3.19.1.	Restricciones	18
3.19.2.	Obligaciones	19
3.19.3.	Compromisos Financieros	21
3.20.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.	22
3.20.1.	Definiciones.	22
3.20.2.	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.	22
3.20.3.	Hechos Potenciales de Incumplimiento.	23
3.20.4.	Hechos de Incumplimiento.	23
3.20.5.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida.	24
3.21.	Aceleración de Plazos.	24
3.22.	Protección de Derechos.	24
3.23.	Arbitraje.	25
3.24.	Tribunales Competentes.	25
3.25.	Tratamiento Tributario.	25
3.26.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.	25
3.26.1.	Convocatorias	26
3.26.2.	Quórum y Votos Necesarios	27
3.26.3.	Segunda Convocatoria	27
3.26.4.	Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria	27
3.27.	Derecho a voto	27
3.28.	Representante Común de Tenedores de Bonos	29
3.29.	Deberes y Facultades	30
3.30.	Normas de Seguridad	30
3.31.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos.	30
3.32.	Modificaciones a las condiciones y características del Programa de Emisiones y las Emisiones que lo componen.	30
4.	DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA	31
5.	FACTORES DE RIESGO	32
5.1.	Riesgo Sistemático	32
5.2.	Riesgos Idiosincráticos.	32
6.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	34
6.1.	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	34
6.2.	Medios de difusión por los cuales se darán a conocer las Principales Condiciones de la Oferta Pública	34
6.3.	Tipo de Oferta	34

6.4.	Diseño, Estructuración y Colocación.	34
6.5.	Descripción de la Modalidad de Colocación Primaria.	34
6.6.	Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.	34
6.7.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste.	34
6.8.	Condiciones bajo las cuales la colocación queda sin efecto.	34
7.	DESCRIPCION DEL EMISOR.	35
7.1.	Datos Generales de CAISA	35
7.2.	Documentos Constitutivos.	36
7.3.	Principales Accionistas.	37
7.4.	Entidades vinculadas.	37
7.5.	Estructura Administrativa.....	38
7.5.1.	Directorio.	39
7.5.2.	Principales Ejecutivos.....	40
7.6.	Perfil profesional de los principales ejecutivos.	40
7.7.	Desarrollo de Personal.	40
7.8.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado	41
7.9.	Descripción de deuda bancarias y financieras.....	41
7.10.	Relaciones Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora	41
8.	EL EMISOR.....	42
8.1.	El Mercado de Valores	42
8.2.	CAISA Agencia de Bolsa	45
8.3.	CAISA y su enfoque de negocios	46
9.	ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	49
9.1.	Las Agencias de Bolsa en Bolivia	49
9.2.	Balance General	51
9.2.1.	Activo.	51
9.2.2.	Pasivo.....	53
9.2.3.	Patrimonio.....	54
9.3.	Estado de Pérdidas y Ganancias de CAISA.....	55
9.3.1.	Ingresos	55
9.3.2.	Egresos.	56
9.4.	Índices Financieros	58
9.4.1.	Indicadores de Liquidez	58
9.4.2.	Indicadores de Endeudamiento	59
9.4.3.	Indicadores de Rentabilidad	60
9.5.	Estados Financieros.	61
9.6.	Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera.	69
10.	HECHOS RELEVANTES.....	69
11.	PROCESOS JUDICIALES EXISTENTES	69
12.	ANEXO: ESTADOS FINANCIEROS AL 31/05/2011	70
13.	ANEXO: ESTADOS FINANCIEROS AL 31/12/2010 y 31/12/2009	94
14.	ANEXO: ANEXO DE ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN	119

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1: RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS E ÍNDICES DE CAISA AL 31 de mayo de 2011.....	5
TABLA 2: PRINCIPALES ACCIONISTAS DE CAISA AL 31/05/2011	37
TABLA 3: DETALLE DE DIRECTORES DE CAISA AL 31/05/2011	39
TABLA 4: DETALLE DE EJECUTIVOS DE CAISA AL 31/05/2011	40
TABLA 5: PRINCIPALES DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS DE CAISA S.A AL 31/05/2011 (En Bolivianos)	41
TABLA 6: DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES	42
TABLA 7: MONTOS OPERADOS EN BOLSA (En dólares).....	44
TABLA 8: PRINCIPALES CIFRAS ECONÓMICAS (En miles de dólares)	46
TABLA 9: PRINCIPALES ACTIVOS FIJOS DE CAISA S.A AL 31/05/2011 (En Bolivianos)	48
TABLA 10: FINANCIAMIENTO DE AGENCIAS DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES	51

TABLA 11: EVOLUCIÓN DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (en miles de Bolivianos).....	61
TABLA 12: EVOLUCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS DE CAISA (en miles de Bolivianos)	62
TABLA 13: EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS	63
TABLA 14: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Valor Absoluto en Bolivianos).....	64
TABLA 15: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Valor Absoluto en Bolivianos)	65
TABLA 16: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (%)	66
TABLA 17: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%).....	67
TABLA 18: ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (%).....	68

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: DIAGRAMA DE ESTRUCTURA DE INGRESOS CAISA.....	8
GRÁFICO 2: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTO (En millones de Bolivianos)..	9
GRÁFICO 3: PARTICIPANTES DE LOS FONDOS FIC FACTORING INTERNACIONAL Y MICROFINANZAS FIC.....	10
GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA CAISA	39
GRÁFICO 5: MONTO NEGOCIADO EN BBV (Miles de dólares).....	43
GRÁFICO 6: MONTO NEGOCIADO EN BBV (Miles de dólares).....	47
GRÁFICO 7: PATRIMONIO NETO CAISA Y OTRAS AGENCIAS DE BOLSA A MAYO DE 2011.....	49
GRÁFICO 8: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTO (Millones de Bolivianos)	50
GRÁFICO 9: PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN SAFIs Y DEL RESULTADO NETO DE LA SAFI (En porcentajes)	51
GRÁFICO 10: TOTAL ACTIVO (Millones de Bolivianos).....	52
GRÁFICO 11: COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (En porcentajes).....	52
GRÁFICO 12: COMPOSICIÓN DEL PASIVO (En porcentajes).....	54
GRÁFICO 13: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO (En millones de Bolivianos)	54
GRÁFICO 14: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos).....	55
GRÁFICO 15: EVOLUCIÓN DE CARTERA ADMINISTRADA Y RESULTADO NETO DE FORTALEZA SAFI	56
GRÁFICO 16: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS EGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos)	57
GRÁFICO 17: EVOLUCIÓN DEL RESULTADO NETO DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos)	58
GRÁFICO 18: ACTIVO CORRIENTE / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)	59
GRÁFICO 19: ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE (En porcentajes)	59
GRÁFICO 20: PATRIMONIO NETO / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)	60
GRÁFICO 21: INDICADORES DE RENTABILIDAD ROE Y ROA (En porcentajes)	60

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1. Antecedentes legales del emisor

El Emisor es CAISA Agencia de Bolsa S.A., empresa que fue constituida mediante Escritura Pública No. 222/1991 el 18 de Octubre de 1991 (protocolizado por el Notario de Fe Pública No. 003, Dra. Nelly A. de Maldonado, dicha Escritura Pública se encuentra inscrita en Fundempresa bajo el No. 7-22323-9 del Libro No. 05-H.

CAISA Agencia de Bolsa 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.

La sociedad fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia en fecha 21 de enero de 1992.

CAISA Agencia de Bolsa S.A. se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/No. 793 de fecha 19 de Septiembre de 2002.

1.2. Antecedentes legales del Programa de Emisiones de Bonos

La oferta de Bonos dentro del Programa de Emisión de Bonos CAISA (de aquí en adelante denominado Programa de Emisiones) 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 presente Programa de Emisión 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.

Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA Agencia de Bolsa S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 31 de mayo 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.

1.3. Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública

El PROGRAMA DE EMISIONES será estructurado en emisiones con las siguientes características comunes:

Denominación del Programa de Emisiones:	Bonos CAISA
Monto total del Programa de Emisiones:	US\$ 3.000.000.- (Tres millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Tipo de Valor a emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Plazo del Programa de Emisiones de Bonos:	Mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día hábil siguiente de notificada la Resolución Administrativa de ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de ASFI.
Moneda en la que se expresará las Emisiones que	Dólares de los Estados Unidos de América (\$US), o Bolivianos (Bs.), o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto a la

formen parte del Programa de Emisiones:

Unidad de Fomento de Vivienda (“UFV”). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado del Programa de Emisiones por la Junta y ASFI, se deberá tomar en cuenta la cotización vigente al día de la Emisión respectiva de: i) el tipo de cambio de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia y/o; ii) de la UFV establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia al día de la emisión respectiva, lo que corresponda.

Esta característica será determinada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 3.2 siguiente.

Garantía de las obligaciones instrumentadas mediante los Bonos a ser emitidos bajo el Programa de Emisiones:

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.

Destino de los recursos y plazo de utilización:

Los recursos monetarios con la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública. El destino específico de los recursos será determinado por las personas delegadas según el punto 3.2 siguiente.

Plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones:

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

Fecha de emisión:

Será determinada de acuerdo al numeral 3.2. siguiente y estará establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autoriza la Oferta Pública y la Inscripción de la Emisión dentro del Programa de Emisiones en el RMV de ASFI.

Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos del Programa de Emisiones:

La periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones será determinada para cada Emisión dentro del Programa de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2 siguiente.

Convertibilidad de los Bonos en Acciones:

Los Bonos dentro del presente Programa no serán convertibles en acciones.

Agente Colocador de las Emisiones que conformen el Programa de Emisiones:

CAISA Agencia de Bolsa u otro designado al efecto, conforme a lo establecido en el numeral 3.2. siguiente.

Agente Pagador de las Emisiones que conformen el Programa de Emisiones:

CAISA Agencia de Bolsa u otro designado al efecto, conforme a lo establecido en el numeral 3.2. siguiente.

1.4. Condiciones de Aprobación de las emisiones dentro del Programa de Emisiones y Delegación de Definiciones

Las características específicas de cada una de las Emisiones que formen parte del programa de Emisiones serán delegadas y podrán ser aprobadas por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad quienes deben actuar de forma conjunta, de acuerdo al siguiente detalle.

1. Determinación de la tasa y tipo de interés
2. Denominación de cada Emisión
3. Monto de cada Emisión
4. Moneda en la que se denominará cada Emisión
5. Porcentaje de amortización de capital
6. Periodicidad del pago de intereses y amortización de capital
7. Plazo de cada Emisión
8. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización
9. Modalidad de colocación
10. Selección de la empresa calificador de riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones
11. Valor nominal de los Bonos
12. Cantidad de Valores (Bonos) que comprende cada Emisión
13. Agente Colocador que podrá sustituir a CAISA Agencia de Bolsa
14. Agente Pagador que podrá sustituir a CAISA Agencia de Bolsa
15. Fecha de Emisión
16. Determinación de la Redención o Rescate Anticipado y su Procedimiento específico a seguir
17. Series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones
18. Medio de comunicación que se utilizará para anunciar el pago de los intereses y la amortización de capital.
19. Todas aquellas características que sean requeridas y aplicables al marco de las condiciones generales del Programa de Emisiones de Bonos, otorgándoles al efecto las más amplias facultades para este cometido.

1.5. Contenido de los Bonos

En caso de que un tenedor decidiese materializar sus Bonos por exigencia legal o para negociarlos en una Bolsa internacional, los títulos representativos de los Bonos deberán contener lo establecido por el Art. 645° del Código de Comercio. En vista de que los requisitos mencionados en el Art. 645 del Código de Comercio constituyen una exigencia legal, los Bonos a emitirse dentro del Programa de Emisiones en caso de ser materializados contendrán en su texto la información referida en el mencionado artículo del Código de Comercio.

1.6. Rescate y/o redención anticipada

La Sociedad 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 ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, rescatar anticipadamente los Bonos que componen cada emisión dentro del Programa de Emisiones, parcial o totalmente, conforme a lo establecido en la delegación de definiciones del numeral 3.2 siguiente.

Los procedimientos de rescate y/o redención anticipada se establecen más adelante en el numeral 3.4.6 del presente Prospecto Marco.

1.7. Posibilidad de que el Programa de Emisiones sea Limitado o Afectado por otra Clase de Valores

La posibilidad de que el Programa de Emisiones sea limitado o afectado por otra clase de Valores, se encuentra descrito en el punto 3.18. del presente Prospecto Marco.

1.8. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a las que se sujetará CAISA durante la vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones se encuentran descritas en el punto 3.19 del presente Prospecto Marco.

1.9. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentran descritos en el punto 3.20 del presente Prospecto Marco.

1.10. Compromisos Financieros

Los compromisos a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones se encuentran descritos en el punto 3.19.3 del presente Prospecto Marco.

1.11. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida se encuentran descritos en el punto 3.20.5 del presente Prospecto Marco.

1.12. Protección de Derechos

Las características relacionadas con la Protección de Derechos se encuentran descritas en el punto 3.22. del presente Prospecto Marco.

1.13. Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Los pagos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses de los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisiones, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador (CAISA Agencia de Bolsa).

1.14. Arbitraje

Los términos de arbitraje se encuentran descritos en el punto 3.23. del presente Prospecto Marco.

1.15. Tribunales Competentes

Se señala que los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el cumplimiento de sus obligaciones, sean emergentes o derivadas de las Emisiones de Bonos que conformen el Programa de Emisiones.

1.16. Resumen Financiero

El resumen de las principales cuentas de los Estados Financieros, así como los principales Indicadores Financieros obtenidos para el periodo diciembre de 2007 a mayo 2011 se presenta en la tabla siguiente:

TABLA 1: RESUMEN DE ESTADOS FINANCIEROS E ÍNDICES DE CAISA AL 31 DE MAYO DE 2011

Resumen de los Datos Financieros (En miles de Bolivianos)					
Principales Datos	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	May-11
Estados Financieros					
Activo	43,765	175,062	183,407	362,176	590,160
Activo Corriente	35,357	165,952	170,341	347,674	580,802
Activo No Corriente	8,408	9,109	13,066	14,502	9,358
Pasivo	30,507	156,362	143,248	309,799	541,212
Pasivo Corriente	30,507	156,362	143,248	309,799	541,212
Pasivo No Corriente	0	0	0	0	0
Patrimonio	13,258	18,700	40,159	52,377	48,948
Margen Operativo	608	-268	80	-122	-126
Margen Financiero	10,080	11,588	28,856	35,710	13,922
Margen Operativo y Financiero	10,689	11,320	28,936	35,588	13,796
Resultado Operacional	5,738	6,791	21,922	27,327	12,285
Resultado Neto	8,323	8,568	28,459	33,428	12,449
Indicadores Financieros					
Liquidez					
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.16	1.06	1.19	1.12	1.07
Activo Corriente / Total Activo	81%	95%	93%	96%	98%
Endeudamiento					
Pasivo Total / Patrimonio	2.30	8.36	3.57	5.91	11.06
Pasivo Corriente / Pasivo Total	100%	100%	100%	100%	100%
Patrimonio Neto / Activo Total	30%	11%	22%	14%	8%
Rentabilidad					
ROE	63%	46%	71%	64%	
ROA	19%	5%	16%	9%	
Resultado Neto / Ing. Operativos y Financieros	51%	37%	79%	51%	43%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

1.16.1. Activo

El Activo de la Agencia asciende a Bs. 590 millones a mayo de 2011, mientras que a diciembre de 2010 el activo se presenta en Bs.362 millones, mayor en 97.0% al registrado al cierre de la gestión 2009. El principal rubro dentro del Activo corresponde al Activo Corriente, que a la vez está compuesto de Inversiones Bursátiles en Operaciones de reporto (90.8%) y el resto se divide en Inversiones Bursátiles en Valores Representativos de Derecho Patrimonial (6.0%), Inversiones Permanentes dentro del activo no corriente (1.5%) y otros (1.7%).

1.16.2. Pasivo

Al 31 de mayo de 2011, el Pasivo de CAISA corresponde casi en su totalidad (99.0%) a Obligaciones por endeudamiento de corto plazo y que están relacionadas con el nivel de inversiones en operaciones de reporto que se registran en el activo corriente del balance de la agencia. A esta fecha, la Sociedad no registra ningún tipo de endeudamiento financiero de largo plazo.

1.16.3. Patrimonio

El patrimonio neto de la Sociedad ascendió a mayo del año 2011 a un monto de Bs. 48,9 millones, que se originó en la positiva evolución del resultado neto en las gestiones 2009 y parte de la gestión 2010 (tercer trimestre). Durante el año 2010, el nivel patrimonial ascendió en Bs. 52,4 millones que representa una tasa de crecimiento de 30% con referencia al 2009.

1.16.4. Margen Operativo

El Margen Operativo de la Sociedad es de Bs.-0,126 millones a mayo del año 2011. El resultado negativo se explica porque la Agencia ha dado prioridad al negocio de intermediación bursátil (Margen Financiero) en detrimento de las actividades de Asesoría Financiera que generan Ingresos Operativos para las Agencias de Bolsa. Históricamente, el Margen Operativo ha sido limitado para la Agencia y este resultado es similar en otras Agencias del mercado de valores boliviano, con algunas excepciones.

1.16.5. Margen Financiero

En el Margen Financiero se contabilizan los Ingresos Financieros Netos de la Agencia que se originan en el rendimiento de la cartera de Inversiones. Entre los principales ingresos de este rubro se incluye: Ganancia por venta de títulos valores, Rendimiento por Inversiones en instrumentos de Renta Fija, Dividendos de Inversiones en valores representativos de derecho patrimonial, entre otros. Durante la gestión 2010, el principal Ingreso Financiero de la Sociedad fue el correspondiente a la ganancia por venta de títulos valores por una adecuada gestión de negocios y la identificación de oportunidades de inversión.

1.16.6. Resultado Neto

El resultado neto de la Agencia aumento de forma significativa en las últimas dos gestiones (2009 y 2010). A mayo del año 2011, el resultado neto ascendió hasta Bs. 12,4 millones. A diciembre de 2010, el resultado neto fue de Bs. 33,4 millones, mayor en 17.0% al registrado en similar periodo del año 2009. El crecimiento de la utilidad está relacionado con un mayor volumen de operaciones en Bolsa, siendo que CAISA logró posicionarse como la Agencia con mayor volumen de transacciones durante el año 2010, obteniendo una participación de mercado de 25.0% en el mercado de compraventa y reporto de instrumentos de renta fija.

1.16.7. Indicadores de liquidez

Una de las principales características de las Agencias de Bolsa es la liquidez que presenta el Activo, siendo que CAISA mantiene históricamente al menos un 90.0% del Activo Total en activos líquidos. 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.

1.16.8. 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 14.0% durante las últimas cuatro gestiones. El incremento del indicador durante la gestión 2009 y 2010 en comparación a años pasados, obedece al crecimiento del Patrimonio Neto que a la vez se origina en el buen desempeño financiero alcanzado.

1.17. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo de la Emisión de Bonos puede clasificarse en: Riesgos Sistémicos ó de mercado y Riesgos Idiosincráticos ó propios del negocio de CAISA. Para un detalle de los mismos, se debe revisar el punto 5 “Factores de Riesgo”.

2. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

La Sociedad Emisora

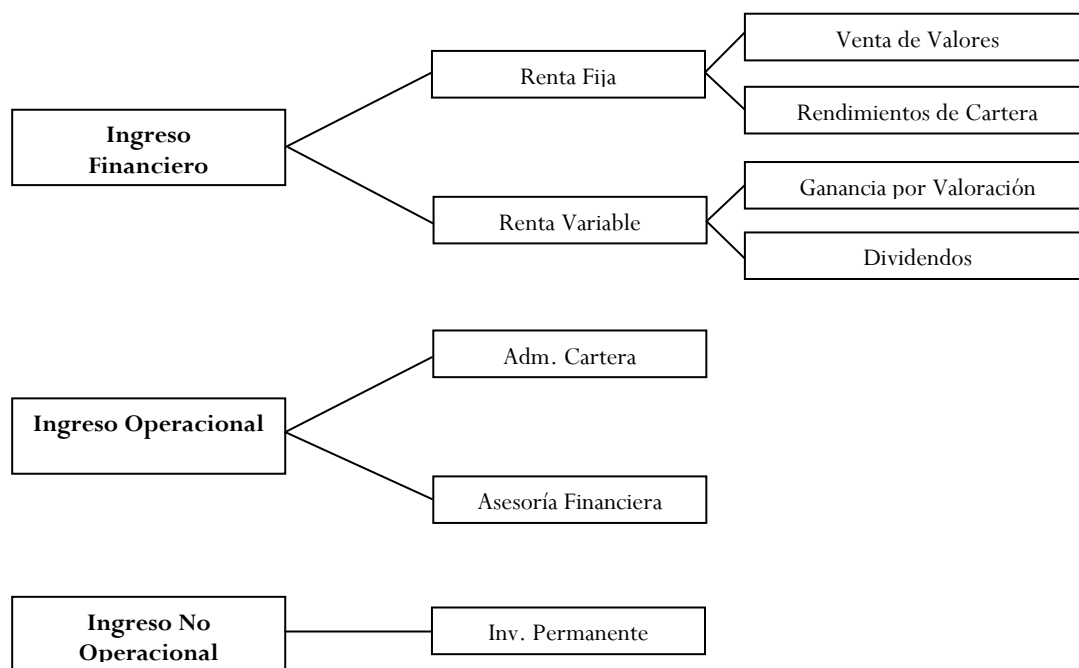
CAISA es una Agencia de Bolsa que opera en el mercado de valores de Bolivia desde el año 1991. CAISA brinda servicios de intermediación financiera a los demandantes y oferentes de valores bursátiles, así como otros servicios de asesoría en finanzas corporativas y banca de inversión.

Es miembro del Grupo Financiero Fortaleza, que a la fecha comprende un conjunto de compañías dedicadas a diferentes campos de la actividad financiera que comprenden banca de inversión, administración de fondos de inversión, banca comercial, seguros generales y leasing financiero. Estas compañías unidas incorporan experiencia profesional de más de 25 años de trayectoria en el sector y se constituyen en el proveedor más importante de servicios financieros integrales para los segmentos de pequeña y mediana empresa en Bolivia.

Modelo de Negocios de CAISA

CAISA cuenta con tres tipos de ingresos originados de su modelo de negocio:

GRÁFICO 1: DIAGRAMA DE ESTRUCTURA DE INGRESOS CAISA



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

Los Ingresos Financieros se originan en las actividades de intermediación de valores bursátiles en el mercado secundario. En el área de renta fija, está incluida la ganancia por venta de títulos así como el rendimiento de la cartera propia. En el área de renta variable se incluyen las ganancias de capital por incremento en el precio de los valores, así como los dividendos recibidos en la gestión.

Los Ingresos Operacionales provienen de los servicios de Asesoría Financiera que brinda la Agencia. Por un lado, se encuentran las comisiones de administración que genera la empresa por la gestión de

portafolios para clientes discrecionales¹. Por otro lado, la Agencia cuenta con varias representaciones de inversores.

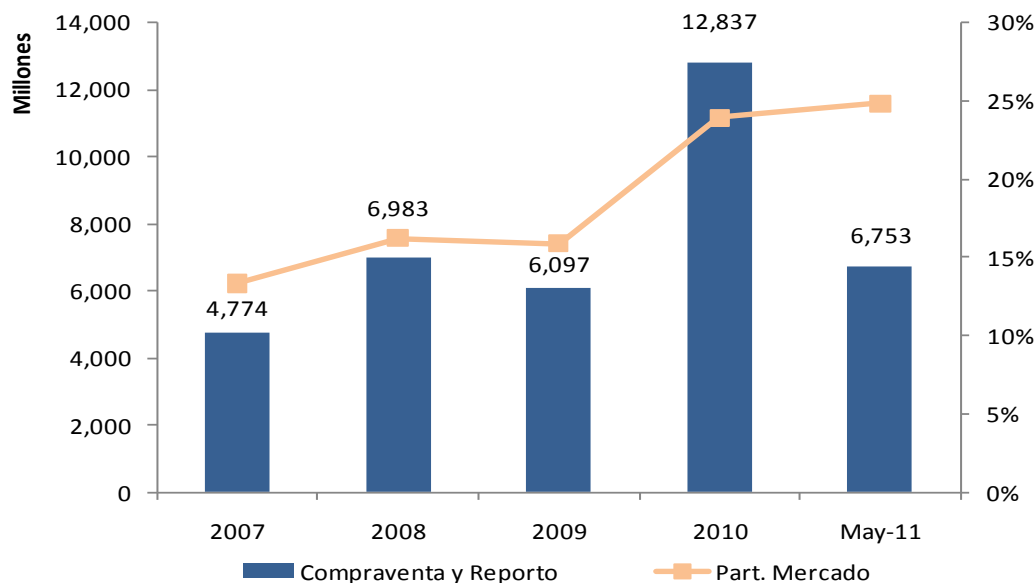
Los Ingresos No Operacionales corresponden a inversiones de renta variable sin oferta pública, estando la cartera compuesta por: acciones de Fortaleza SAFI, Fortaleza Leasing y Bolsa Boliviana de Valores.

Propósito de la Emisión

Los recursos que demanda CAISA tienen el objeto de financiar un mayor crecimiento de las actividades de intermediación financiera así como el crecimiento de la inversión permanente (con excepción de acciones).

El negocio de intermediación de valores bursátiles ha mostrado un ascenso considerable en las últimas gestiones, siendo CAISA uno de los principales protagonistas que sustentaron el crecimiento del mercado. En el gráfico siguiente se observa el incremento del monto negociado en operaciones de compraventa y reporto de CAISA, alcanzando una participación de mercado cercana al 25.0% hasta el mes de mayo del año 2011. En consecuencia, los recursos obtenidos de la presente emisión podrán ser destinados a incrementar el volumen de negocio de la Agencia para de esa forma generar un mayor nivel de Ingresos Financieros.

GRÁFICO 2: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTO (En millones de Bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

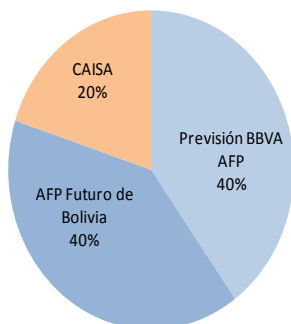
Asimismo, otro posible destino de los recursos a ser captados mediante la presente emisión de Bonos es la adquisición de participaciones en proyectos del área de mercado de capitales, que desarrolla CAISA conjuntamente su subsidiaria Fortaleza SAFI.

A la fecha, CAISA tiene cuotas de participación en Fondos de Inversión Cerrados administrados por Fortaleza SAFI (FIC Fortaleza Factoring Internacional y Microfinanzas FIC) que representan un 48% del Patrimonio Neto de la Agencia.

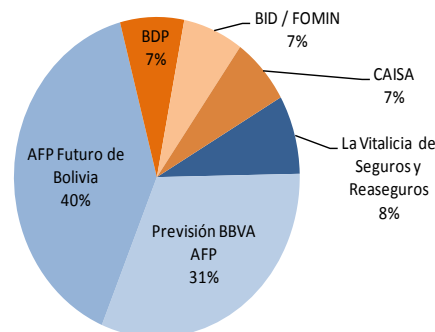
¹ Administración de cartera para clientes con una política de inversiones predeterminada.

GRÁFICO 3: PARTICIPANTES DE LOS FONDOS FIC FACTORING INTERNACIONAL Y MICROFINANZAS FIC

Participantes FIC Fortaleza Factoring Internacional



Participantes Microfinanzas FIC



Fuente: Fortaleza SAFI

Racionalidad del diseño de la Emisión

CAISA registra a mayo del año 2011 un Patrimonio Neto de US\$7,1 millones y no cuenta con endeudamiento financiero de largo plazo. Tomando en cuenta estos datos y considerando que el monto autorizado del programa de Emisiones de Bonos CAISA es de US\$3 millones, se puede concluir que la capacidad de endeudamiento de la Agencia es razonable.

Entre los principales compromisos financieros de la Emisión podemos destacar los siguientes:

- ✓ Límite máximo para operaciones de Reporto (Financiamiento a Corto plazo). El reporte es un financiamiento a corto plazo (no excede los 45 días) con garantía en valores (por lo general con elevada calificación de riesgo y razonable liquidez), por lo que se lo considera de limitado riesgo. Según la normativa vigente, el nivel de reportos máximo es de hasta 15 veces el Patrimonio de la Sociedad. Para la presente Emisión, la Sociedad ha planteado hacer más estricto el compromiso de reportos, disminuyendo el valor máximo a 10. De esta forma, los Tenedores de Bonos tendrán certidumbre de que la Sociedad no registrará niveles de endeudamiento elevados que puedan afectar la capacidad de repago de la deuda contraída.
- ✓ Relación de Endeudamiento de Largo Plazo. Además de financiamiento en reportos, la Sociedad puede adquirir deuda de largo plazo, por lo que se ha propuesto un compromiso de no sobrepasar la relación Deuda Financiera de Largo Plazo a Patrimonio en más de una vez. Los Tenedores de Bonos obtienen mayor certidumbre sobre la capacidad de pago de las obligaciones contraídas por CAISA.
- ✓ Calificación de Riesgo. Los recursos serán destinados a generar un mayor volumen de compraventa de valores y/o la adquisición de participaciones en proyectos de inversión con oferta pública en el mercado de valores. A tal efecto, la calificación de riesgo mínima de los valores a ser adquiridos deberá ser de al menos BBB2 ó su equivalente en el corto plazo.
- ✓ Restricción a compra de Acciones. Los recursos no podrán destinarse bajo ningún motivo a la adquisición de acciones en el mercado de valores local o internacional. Por un lado, la volatilidad puede ser considerable y de esta forma afectar la capacidad de pago de la deuda. Por otro lado, el mercado secundario para acciones en el mercado de valores es muy limitado, por lo que el riesgo de liquidez es mayor.

3. LA EMISIÓN

3.1. Antecedentes legales del Programa.

La oferta de Bonos 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 presente Programa de Emisión 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.

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.

3.2. Condiciones de Aprobación de las emisiones dentro del Programa de Emisiones y Delegación de definiciones.

Las características específicas de cada una de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones serán delegadas y podrán ser aprobadas por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad quienes deben actuar de forma conjunta, de acuerdo al siguiente detalle:

1. Determinación de la tasa y tipo de interés
2. Denominación de cada Emisión
3. Monto de cada Emisión
4. Moneda en la que se denominará cada Emisión
5. Porcentaje de amortización de capital
6. Periodicidad del pago de intereses y amortización de capital
7. Plazo de cada Emisión
8. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización
9. Modalidad de colocación
10. Selección de la empresa calificadoradora de riesgo para cada una de las Emisiones que forme parte del Programa de Emisiones
11. Valor nominal de los Bonos
12. Cantidad de Valores (Bonos) que comprende cada Emisión
13. Agente Colocador que podrá sustituir a CAISA Agencia de Bolsa
14. Agente Pagador que podrá sustituir a CAISA Agencia de Bolsa
15. Fecha de Emisión
16. Determinación de la Redención o Rescate Anticipado y su Procedimiento específico a seguir
17. Series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

18. Medio de comunicación que se utilizará para anunciar el pago de los intereses y la amortización de capital.
19. Todas aquellas características que sean requeridas y aplicables al marco de las condiciones generales del Programa de Emisiones de Bonos, otorgándoles al efecto las más amplias facultades para este cometido.

3.3. Características del Programa de Emisiones.

3.3.1. Denominación de los valores.

El presente Programa de Emisiones se denomina “BONOS CAISA”.

3.3.2. Monto Total del Programa de Emisiones.

El monto total del Programa de Emisiones alcanza a la suma de US\$ 3.000.000.- (Tres millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

3.3.3. Plazo del Programa de Emisiones.

Mil ochenta (1.080) días calendario computables desde el día hábil siguiente de notificada la Resolución Administrativa de ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de ASFI.

3.3.4. Moneda en la que se expresará las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.

Dólares de los Estados Unidos de América (\$US), o Bolivianos (Bs.), o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (“UFV”). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado del Programa de Emisiones por la Junta y ASFI, se deberá tomar en cuenta la cotización vigente al día de la Emisión respectiva de: i) el tipo de cambio de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia y/o; ii) de la UFV establecida y publicada por el Banco Central de Bolivia al día de la emisión respectiva, lo que corresponda.

Esta característica será determinada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 3.2 anterior.

3.3.5. Forma de Amortización del Capital y Pago de Intereses de cada Emisión que forme parte del Programa de Emisiones.

En el día del vencimiento de cupón: 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.

3.3.6. Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones.

La periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones será determinada para cada Emisión dentro del Programa de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2 anterior.

3.3.7. Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.

El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones de Bonos cuya individualización y características serán comunicadas oportunamente a ASFI por la Sociedad mediante nota y serán definidos conforme a lo establecido en el punto 3.2 anterior.

3.3.8. Precio de Colocación de los Valores que formen parte del Programa de Emisiones.

Mínimamente a la par del valor nominal.

3.3.9. Forma de Representación de los Valores del Programa de Emisiones.

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.

3.3.10. Forma de Circulación de los Valores dentro del Programa de Emisiones.

A la Orden. La Sociedad 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.

3.3.11. Plazo de Colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones es 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 correspondiente Emisión que forme parte del "Programa de Emisiones" en el RMV de ASFI.

Dicho plazo podrá ser ampliado por un plazo adicional de noventa (90) días calendario a requerimiento del Emisor, sujeto a aprobación de ASFI.

3.3.12. Tipo de Valores a Emitirse.

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

3.3.13. Procedimiento de Colocación Primaria.

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

3.3.14. Convertibilidad de los Bonos en Acciones.

Los Bonos dentro del presente Programa no serán convertibles en acciones

3.3.15. Número de registro y fecha de inscripción del Programa de Emisiones en el RMV.

Mediante Resolución de ASFI No. 614/2011 de fecha 23 de Agosto de 2011, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Bonos en el RMV de ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSV-PEB-CAI-009/2011.

3.3.16. Fecha desde la cual el tenedor del Bono comienza a ganar intereses.

Los Bonos correspondientes a una Emisión bajo el Programa de Emisiones devengarán intereses a partir de la fecha de emisión establecida en la Comunicación emitida por ASFI que autoriza su Oferta Pública e inscripción en el RMV de ASFI, y serán pagados conforme al cronograma establecido para cada una. Asimismo, dejarán de devengar intereses a partir de la fecha de vencimiento de los mismos.

3.3.17. Reajustabilidad del Empréstito.

En caso de tratarse de Emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, el monto del empréstito no será re-ajutable. En caso de Emisiones denominadas en

Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (“UFV”), el empréstito resultante será re-ajutable por la cotización de la UFV a la fecha de vencimiento del cupón conforme las fórmulas de cálculo posteriormente descritas para tal efecto.

3.4. Derechos y Obligaciones de los Titulares.

3.4.1. Tasa de Interés.

La tasa de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad.

3.4.1.1. Forma de Cálculo y Pago de los intereses para las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.

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.

En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América, el pago del interés se efectuará en dichas monedas, la que corresponda, y por el importe determinado mediante el empleo de la fórmula antes descrita.

En caso de una Emisión denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, el pago del interés se realizará por el importe en Bolivianos determinado mediante la siguiente fórmula:

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

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.

UFV = Cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda calculada y publicada por el BCB para el día de vencimiento del cupón.

El plazo de pago de los intereses dependerá de cada emisión.

3.4.2. Amortización de Capital y Forma de Pago para las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.

El monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$MPi = VN * PA$$

Donde:

MPi = Monto a pagar en el periodo “i” expresado en la moneda de la Emisión.

VN = Valor nominal del Bono expresado en la moneda de la Emisión.

PA = Porcentaje de amortización establecido para el periodo “i” en el cronograma de pagos de la Emisión.

Donde i representa el periodo.

En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América, el pago de la amortización se efectuará en dichas monedas, la que corresponda, y por el importe determinado mediante el empleo de la fórmula antes descrita.

En caso de tratarse de una Emisión denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda, el pago de la amortización se efectuará en Bolivianos y por el importe determinado mediante el empleo de la siguiente fórmula:

$$MPi = (VN * PA) * UFV$$

Donde:

MPi = Monto a pagar en el periodo “i” expresado en la moneda de la Emisión.

VN = Valor nominal del Bono expresado en la moneda de la Emisión.

PA = Porcentaje de amortización establecido para el periodo “i” en el cronograma de pagos de la Emisión.

UFV = Cotización de la Unidad de Fomento de Vivienda calculada y publicada por el BCB para el día de vencimiento del cupón y/o bono.

Donde i representa el periodo

3.4.3. Tipo de Interés.

El tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad.

3.4.4. Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses de los Bonos a ser emitidos bajo el Programa de Emisiones.

Los pagos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses de los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisiones, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador.

3.4.5. Calificación de riesgo del programa de emisiones o forma de calificación de las Emisiones.

Cada una de las Emisiones que formen parte del presente Programa de Emisiones contará con una calificación de riesgo emitida por una entidad calificadora de riesgo debidamente autorizada e inscrita en el RMV de ASFI, la cual será seleccionada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.2 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAISA de fecha 21 de diciembre de 2010 y detallada en el punto 3.2 del presente Prospecto Marco.

3.4.6. Rescate, y/o Redención Anticipada.

La Sociedad 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 ASFI de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, rescatar anticipadamente los Bonos que componen cada emisión dentro del Programa de Emisiones, parcial o totalmente, conforme a lo establecido en el numeral 3.2 anterior.

3.4.7. Procedimiento de Rescate anticipado.

El Rescate Anticipado se llevará a cabo mediante cualquiera de los siguientes procedimientos:

Sorteo: la Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente y parcialmente los Bonos que componen este Programa de Emisiones, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio.

En base a las delegaciones establecidas en el punto 3.2 anterior “Condiciones de Aprobación de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones y Delegación de Definiciones” se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse, Emisiones que intervendrán en el sorteo, la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará 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 y serán pagaderos 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 generados 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 y a la BBV.

El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos, parcialmente, de una o todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa.

Compra en el Mercado Secundario: siempre que éstas se realicen en la BBV. Cualquier decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, al Representante Común de Tenedores de Bonos y a la BBV.

Los procedimientos de rescate anticipado aplicables para cada una de las Emisiones serán determinados conforme a lo establecido en el numeral 3.2 anterior.

3.4.8. Forma de Pago en Colocación Primaria de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

En caso de las Emisiones denominadas en Bolivianos y Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a las Unidades de Fomento a la Vivienda, el pago se realizará en efectivo y en Bolivianos.

En caso de las Emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América, el pago se realizará en efectivo y en esa moneda.

3.4.9. Agente colocador.

El agente colocador es CAISA Agencia de Bolsa u otra designada al efecto conforme a lo establecido en el punto 3.2 anterior.

3.4.10. Agente pagador.

CAISA Agencia de Bolsa u otra designada al efecto conforme a lo establecido en el punto 3.2 anterior.

3.4.11. Agente estructurador.

CAISA Agencia de Bolsa

3.4.12. Garantía.

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.

3.5. Denominación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

La Denominación de cada Emisión será determinada por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.6. Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

El Plazo de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de Emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización emitida por ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente Emisión que forme parte del Programa de Emisiones, en el RMV de ASFI.

3.7. Monto de Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

El Monto de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.8. Moneda en la que se denominarán las Emisiones.

La Moneda en la que se denominará cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.9. Series en que se dividirá cada Emisión.

Las series en las que se dividirá cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones serán determinadas por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.10. Valor Nominal y Cantidad de los Bonos.

El valor nominal y la cantidad de los que conformen el Programa de Emisiones, serán determinados por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.11. Fecha de Emisión y de Vencimiento.

La fecha de emisión, y consecuentemente la fecha de vencimiento, de cada Emisión que conformen el Programa de Emisiones, serán determinadas por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.12. Modalidad de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

La modalidad de colocación de cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones será determinada por un Director y el Vicepresidente Ejecutivo de la Sociedad de acuerdo a la Delegación de Definiciones del punto 3.2 anterior.

3.13. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública.

La oferta se encuentra dirigida tanto a inversionistas institucionales y/o particulares.

3.14. Medio de comunicación que se utilizará para anunciar el pago de los intereses y la amortización de capital.

El medio de comunicación que se utilizará para anunciar el pago de los intereses y la amortización de capital será determinado de acuerdo a la delegación de definiciones del punto 3.2 anterior.

3.15. Plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones.

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

3.16. Transferencia de valores.

Como los valores se encuentran representados mediante anotaciones en cuenta, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

3.17. Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Bonos por Fusión o Transformación del Emisor.

En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos del presente Programa de Emisiones 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 y de las Emisiones dentro de éste y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.

3.18. 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.

3.19. Restricciones, obligaciones y Compromisos Financieros a los que se Sujetará el Emisor durante la Vigencia de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

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:

3.19.1. 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.

3.19.2. 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 3.19.3 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 comunicará 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 numeral 3.19.1. 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.

3.19.3. 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 obligará 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:

Deuda Financiera de largo plazo RDE = ----- ≤ 1 Patrimonio Neto

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.

3.20. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.

3.20.1. Definiciones.

Hechos Potenciales de Incumplimiento: Significan todos aquellos hechos descritos en el punto 3.20.3. 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 3.20.4.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 3.20.4 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.

3.20.2. 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 3.20.3 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 prorrogas 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.

3.20.3. 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 3.20.4 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 3.19 anterior.

3.20.4. 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 3.20.3 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.

3.20.5. 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 o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, podrá asumir las medidas para coadyuvar a la Sociedad a 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.

3.21. 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.

3.22. 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 la Asamblea General 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.

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.

3.23. 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 descritos en el Acta, 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.

3.24. 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 las Emisiones de Bonos que conformen el presente Programa de Emisiones de Bonos.

3.25. 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.

3.26. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

Existirán una Asamblea General de Tenedores de Bonos de todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos (en lo sucesivo “Asamblea General del Programa”) y una Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones (en lo sucesivo “Asamblea General de la Emisión”).

La Asamblea General del Programa será convocada para tratar:

- Todos aquellos asuntos sobre los que el Código de Comercio y la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad le reconocen potestad.
- Cualquier tema que afecte a todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- Cualquier asunto que se encuentre relacionado con las características del programa previamente aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad.
- Cualquier tema general relativo al Programa de Emisiones
- Cualquier información o tema respecto a la Sociedad.

En esta Asamblea podrán participar los Tenedores de Bonos de todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

La Asamblea General de la Emisión será convocada para tratar temas relativos únicamente a una determinada Emisión dentro del Programa de Emisiones, relacionadas a ciertas condiciones establecidas

en la Delegación de Definiciones del punto 3.2 del presente Prospecto Marco y sobre las características propias de cada Emisión y en ella podrán participar los Tenedores de Bonos de esa Emisión.

Formarán parte, con derecho a voz y voto, de la Asamblea General del Programa y de las Asambleas Generales de la Emisión aquellos Tenedores de Bonos que hagan constar su derecho propietario sobre cada Valor mediante la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la EDV con un día de anticipación a la celebración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

Las determinaciones asumidas por la Asamblea General del Programa y de las Asambleas Generales de la Emisión, tendrán un carácter obligatorio para los Tenedores de Bonos ausentes o disidentes, salvo el caso previsto en el artículo 660° del Código de Comercio.

3.26.1. Convocatorias

Con excepción del numeral 3.26.4, la Asamblea General de la Emisión que conforme el Programa de Emisiones o la Asamblea General del Programa podrán reunirse a convocatoria de la Sociedad, por el Representante Común de Tenedores de Bonos o a solicitud expresa de los Tenedores de Bonos de cada Emisión que representen al menos el 25% de los Bonos en circulación de esa Emisión o, para el caso de una Asamblea General del Programa, por los Tenedores de Bonos emitidos bajo el Programa que representen al menos el 25% de los Bonos en circulación del Programa; en ambos casos computados por capitales remanentes en circulación a la fecha de realización de la Asamblea convocada. En caso que exista una solicitud de convocatoria a cualquier Asamblea de Tenedores de Bonos que cumpla con los requisitos antes previstos, y la Sociedad no haya procedido a tal convocatoria en un plazo de 30 días calendario posteriores a la recepción de dicha solicitud, el Representante Común de Tenedores de Bonos procederá a emitir la convocatoria respectiva.

La Asamblea General del Programa se reunirá por lo menos una vez al año convocada por el Emisor. Adicionalmente, y a solicitud de la Sociedad, el representante Común de Tenedores de Bonos o de los Tenedores de Bonos, de acuerdo a lo establecido en el párrafo anterior, se podrá efectuar otras Asambleas Generales del Programa. Por su parte, las Asambleas Generales de la Emisión se reunirán cuando a juicio de la Sociedad resulte necesario o a solicitud del Representante Común de Tenedores de Bonos o de los Tenedores de Bonos conforme lo señalado anteriormente.

Cada Asamblea General del Programa y las Asambleas de las Emisiones, se instalarán previa convocatoria indicando los temas a tratar, mediante publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos una vez, debiendo realizarse al menos cinco (5) días calendario y no más de treinta (30) días calendario antes de la reunión.

Las Asambleas Generales del Programa como las Asambleas Generales de la Emisión, se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz, en un lugar apropiado proporcionado por la Sociedad a su costo.

Asimismo, la Sociedad se compromete a asumir el costo de no más de tres convocatorias por año a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, sean éstas Asambleas Generales del Programa o Asambleas Generales de la Emisión, independientemente de si la convocatoria es realizada por la Sociedad o por el Representante Común de Tenedores de Bonos o de los Tenedores de Bonos. Adicionalmente, en caso que este límite sea sobrepasado en virtud a que resulte necesaria la realización de más Asambleas Generales de Tenedores de Bonos como efecto de algún incumplimiento de la Sociedad a los compromisos asumidos mediante el Programa de Emisiones y las Emisiones que lo conformen, el costo de estas Asambleas adicionales también será asumido por la Sociedad. El costo de convocatoria y realización de las demás Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correrá por cuenta de los Tenedores de Bonos o el Emisor según corresponda.

3.26.2. Quórum y Votos Necesarios

El quórum para cada Asamblea General del Programa o para cada Asamblea General de la Emisión será de 51% (cincuenta y uno por ciento), computado por capitales remanentes en circulación de los Bonos de cada Emisión que formen parte del Programa de Emisiones y de todas las Emisiones para la Asamblea General del Programa respectivamente.

Las decisiones de las Asambleas Generales del Programa así como de las Asambleas Generales de la Emisión, aún en segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por el 51% (cincuenta y uno por ciento) contabilizados por capitales remanentes en circulación de los Bonos emitidos que se encuentren presentes el momento de la realización de la Asamblea General del Programa o de la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, con excepción de los numerales 3.26.4.y 3.32.

3.26.3. Segunda Convocatoria

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General del Programa o de la Asamblea General de la Emisión, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas Generales del Programa o de las Asambleas Generales de la Emisión convocadas por segunda convocatoria.

3.26.4. Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria

La Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión podrán reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia, siempre y cuando concurran el 100% de los Tenedores de Bonos en circulación de una Emisión que forma parte del Programa de Emisiones o el 100% de los Tenedores de Bonos en circulación del Programa de Emisiones. Para este caso, las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Bonos que representen 2/3 (dos tercios) del capital remanente en circulación, presente en la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

3.27. Derecho a voto

En las Asambleas Generales del Programa, cada Tenedor tendrá derecho a voto, en proporción al porcentaje de propiedad de Bonos con respecto al monto total de las emisiones en circulación del Programa de Emisiones, determinado por las fórmulas descritas a continuación. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General del Programa.

Para todas las fórmulas:

$$MTC_{US\$} = VN_{US\$} \times VC_{US\$} + \frac{VN_{Bs}}{tc} \times VC_{Bs} + \frac{VN_{UFV} \times UFV}{tc} \times VC_{UFV}$$

Donde:

MTCUS\$: Monto Total de valores en circulación equivalentes en Dólares de los Estados Unidos de América a valor nominal

VNUS\$: Valor nominal de los Bonos emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América

VCUS\$: Número de valores en Dólares de los Estados Unidos de América en circulación

VNBs: Valor nominal de los Bonos emitidos en Bolivianos

tc: Tipo de cambio de compra vigente a la fecha de celebración de la Asamblea publicado por el Banco Central de Bolivia

VCBs: Número de valores en Bolivianos en circulación

VNUFV: Valor nominal de los Bonos emitidos en UFVs

UFV: Cotización de la UFV oficial vigente a la fecha de celebración de la Asamblea, publicado por el Banco Central de Bolivia.

VCUFV: Número de valores en UFVs en circulación

- a) Para emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América, se utilizará la siguiente fórmula para el cálculo del porcentaje de votos.

$$\%Votos = \frac{VN_{US\$} \times V_{US\$}}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VUS\$: Número de valores de la Emisión en Dólares de los Estados Unidos de América que posee el Tenedor

VNUS\$: Valor nominal de los Bonos emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América

VCUS\$: Número de valores en Dólares de los Estados Unidos de América en circulación

- a) Para aquellas emisiones en bolivianos, se utilizará la siguiente fórmula:

$$\%Votos = \frac{\frac{VN_{Bs} \times V_{Bs}}{tc}}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VBs: Número de valores de la Emisión en Bolivianos que posee el Tenedor

VNBs: Valor nominal de los Bonos emitidos en Bolivianos

VCBs: Número de valores en Bolivianos en circulación

- b) Para emisiones denominadas en UFVs, se utilizará la siguiente fórmula:

$$\%Votos = \frac{VN_{UFV} \times V_{UFV} \times UFV}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VUFV: Número de valores de la Emisión en UFVs que posee el Tenedor

VNUFV: Valor nominal de los Bonos emitidos en UFVs

UFV: Cotización de la UFV oficial vigente a la fecha de celebración de la Asamblea, publicado por el Banco Central de Bolivia.

En las Asambleas Generales de la Emisión, cada Tenedor de Bonos de la Emisión, que corresponda, tendrá derecho a voto, en proporción al porcentaje de propiedad de Bonos con respecto al monto total de la emisión en circulación correspondiente, determinado por la fórmula descrita a continuación. Los

Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de la Emisión correspondiente.

$$\%Votos = \frac{VN_M \times V_M}{MTC_M} \times 100$$

Donde:

VN: Valor nominal de los Bonos de la Emisión correspondiente

V: Número de valores que posee el Tenedor de la Emisión correspondiente

MTC: Monto Total de valores en circulación de la Emisión correspondiente

M : Moneda en la cual se emite el Bono

3.28. 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.

Asimismo, si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones, la Asamblea General del Programa no se pronuncia con relación al Representante Común de Tenedores de Bonos Provisorio, éste quedará tácitamente ratificado.

Los tenedores de Bonos de cualquiera de las Emisiones en circulación podrán solicitar la remoción del Representante Común de Tenedores de Bonos. Para este efecto se convocara dentro de los treinta (30) días calendario 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 anterior.

Con el objetivo de brindar transparencia al Mercado De Valores, resulta conveniente establecer que 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

Conforme el artículo 668° del Código de Comercio, la Sociedad es responsable por la remuneración del Representante Común de los Tenedores de Bonos, por lo que se sugiere una suma mensual de Bs. 1.500.- (Un mil quinientos 00/100 Bolivianos) para el Representante Común de Tenedores de Bonos, el cual corresponde al salario acordado con el Representante Provisorio. De común acuerdo entre los Tenedores de Bonos y la Sociedad, se puede modificar la remuneración al Representante Común de Tenedores de Bonos, siendo el monto máximo que la Sociedad se comprometa a cancelar por este concepto el promedio de tres cotizaciones de candidatos a prestar el servicio que no podrá sobrepasar los Bs. 18.000.- anuales y al menos uno de los candidatos debe ser presentado por la Sociedad. Finalmente, en cumplimiento de lo establecido por el artículo 659° del Código de Comercio, el

Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas, y que actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros, conforme al artículo 655° del Código de Comercio.

3.29. Deberes y Facultades

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos, la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, podrán 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.

3.30. Normas de Seguridad

Los Valores que formen parte del presente Programa de Emisiones 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 establecida en el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores emitido por ASFI.

Los trasposos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos dentro del Programa de Emisiones se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por ASFI.

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

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

3.32. Modificaciones a las condiciones y características del Programa de Emisiones y las Emisiones que lo componen.

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.

4. DESTINO DE LOS FONDOS Y RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA

Los recursos monetarios provenientes de la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será determinado de conformidad a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 3.2 anterior.

Las razones del Programa de Emisiones son fundamentalmente financieras y estratégicas. Los recursos captados mediante las Emisiones bajo el Programa permitirán fortalecer a CAISA e incrementar su capacidad operativa de manera solvente.

5. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo de la Emisión de Bonos puede clasificarse en: Riesgos Sistémicos ó de mercado y Riesgos Idiosincráticos ó propios del negocio de CAISA.

5.1. 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 mayo del año 2011, 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.

5.2. 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.

6. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

6.1. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

6.2. Medios de difusión por los cuales se darán a conocer las Principales Condiciones de la Oferta Pública

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en al menos un periódico de circulación nacional.

6.3. Tipo de Oferta

La Oferta Pública de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.4. Diseño, Estructuración y Colocación.

El diseño, la estructuración y la colocación del Programa de Emisiones está a cargo de CAISA Agencia de Bolsa, la cual es parte del Grupo Financiero Fortaleza u otra designada para el efecto, de acuerdo al punto 3.2 anterior.

6.5. Descripción de la Modalidad de Colocación Primaria.

La modalidad de colocación de los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisiones será determinada conforme a lo establecido en el punto 3.2 anterior

6.6. Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

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 correspondiente Emisión que forme parte del “Programa de Emisiones” en el RMV de ASFI.

Dicho plazo podrá ser ampliado por un plazo adicional de noventa (90) días calendario a requerimiento del Emisor, sujeto a aprobación de ASFI.

6.7. Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste.

El presente Programa de Emisiones y las Emisiones dentro de éste se inscribirán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.8. Condiciones bajo las cuales la colocación queda sin efecto.

En caso que la totalidad de los Bonos emitidos bajo el Programa de Emisiones 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 a 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.

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 (Seis 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
CIU	: 6713
Número de inscripción en el RMV	: SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 del 19 de septiembre de 2002
Página web	: www.grupofortaleza.com.bo
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 2: PRINCIPALES ACCIONISTAS DE CAISA AL 31/05/2011

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

7.4. 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.

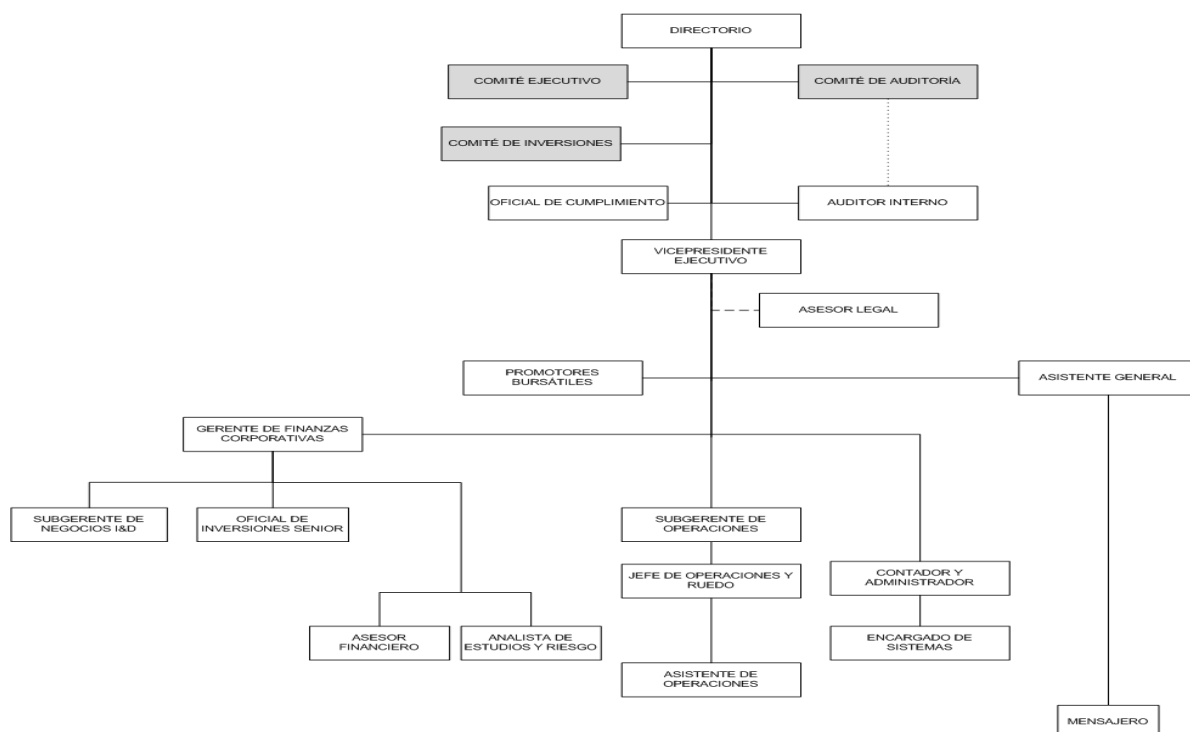
El objeto principal de la Compañía es el de operar en el ramo de seguros generales, salud, accidentes y fianzas, incluyendo coaseguros, reaseguros y transacciones conexas, por cuenta propia o con la participación de terceros, en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros de la República de Bolivia 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.

7.5. Estructura Administrativa

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.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA CAISA



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

7.5.1. Directorio.

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

TABLA 3: DETALLE DE DIRECTORES DE CAISA AL 31/05/2011

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. Antonio Peres Velasco	Director Independiente	Abogado	Más de 35 años	2011
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.

7.5.2. Principales Ejecutivos.

Los principales ejecutivos de CAISA son:

TABLA 4: DETALLE DE EJECUTIVOS DE CAISA AL 31/05/2011

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

7.6. 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.

7.7. 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 2009 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 mayo 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).

7.8. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

El Emisor no tiene ninguna relación especial con el Estado.

7.9. Descripción de deuda bancarias y financieras

Al 31 de mayo de 2011, CAISA Agencia de Bolsa S.A. tiene las siguientes deudas:

TABLA 5: PRINCIPALES DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS DE CAISA S.A AL 31/05/2011 (En Bolivianos)

Obligaciones por financiamiento a corto plazo	May - 2011 (Bs)
Obligaciones por operaciones de reporto	536,036,853
Obligaciones por valores reportados a entregar	415,441
	536,452,294
 Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	 May - 2011 (Bs)
Pagaré - Fortaleza SAFI S.A.	2,399,945
Diversas	599,584
	2,999,529

Fuente: CAISA

7.10. 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. El EMISOR

8.1. El Mercado de Valores

CAISA es una sociedad anónima que opera bajo la figura de Agencia de Bolsa en el mercado de valores de Bolivia. Es una entidad que brinda servicios de intermediación financiera a los demandantes y oferentes de valores bursátiles, así como otros servicios de asesoría en finanzas corporativas y banca de inversión.

La Bolsa de Valores de Bolivia tiene una existencia de 21 años, habiendo iniciado sus operaciones en el año 1989. En esa época, los principales participantes del mercado eran las Agencias de Bolsa y los Bancos Comerciales, donde los instrumentos que se transaron consistían principalmente en Certificados de Depósito y Letras del BCB. Entre los años 1995 a 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 (FCV) administrados por las Agencias de Bolsa y luego, la creación de las Administradoras de Fondos de Pensión, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Compañías de Seguros, que brindaron un mayor dinamismo al mercado. En los últimos cinco años se ha visto una mayor sofisticación, con la creación de Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados, Sociedades de Titularización, la Entidad de Depósito de Valores, así como una amplia gama de productos financieros orientados a facilitar el flujo de capitales en la economía.

CAISA ha sido un participante activo durante el desarrollo del mercado de valores en Bolivia, siendo que al tercer trimestre de 2010 ocupa el primer lugar en el ranking de Agencias por monto negociado en Bolsa.

TABLA 6: DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES

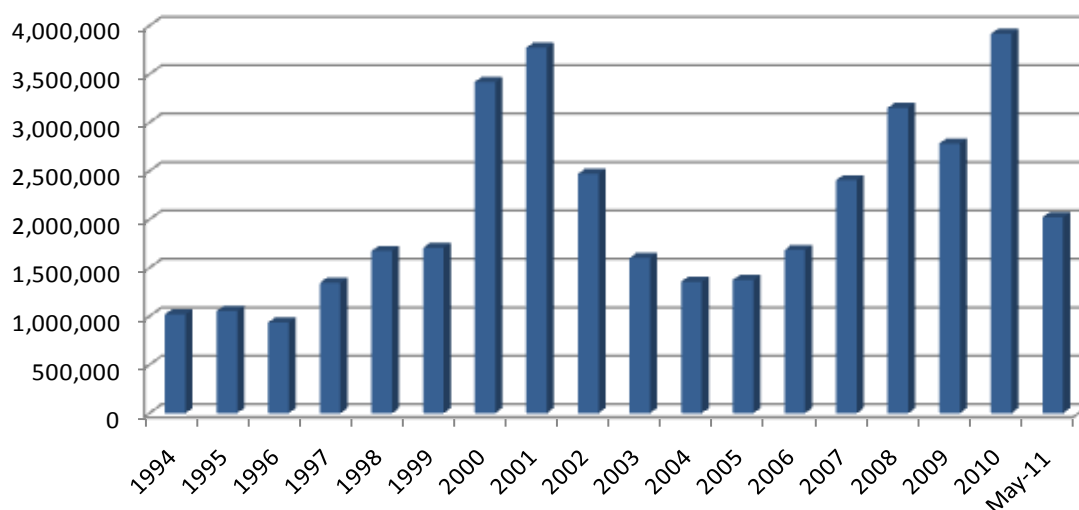
1989	1995	1997	2010
Participantes			
➤ Agencias de Bolsa ➤ Bancos (+ de 15)	➤ Agencias de Bolsa ➤ Bancos ➤ Fondo Común de Valores (FCV)	➤ Agencias de Bolsa ➤ Bancos ➤ AFPs ➤ SAFIs - FIAs ➤ CIAs de Seguro	➤ Agencias de Bolsa ➤ Bancos ➤ AFPs ➤ SAFIs – FIAs y FICs ➤ CIAs de Seguro ➤ EDV ➤ Soc. de Titularización
Instrumentos			
➤ CD ➤ Letras del BCB	➤ CD ➤ Letras del BCB ➤ DPFs	➤ CD ➤ Letras del BCB ➤ DPFs ➤ Bonos CP	➤ Bonos y Letras TGN ➤ DPFs ➤ Bonos Corporativos ➤ Valores Titularización ➤ Cuotas FICs
Normativa			
➤ Código Comercio ➤ CNV	➤ Código Comercio ➤ CNV	➤ Ley Mercado de Valores ➤ Ley de Pensiones ➤ Ley de Seguros	➤ Reforma Ley de Pensiones ➤ SPVS y SBEF se unen para formar la ASFI
Otros			
Se comienza a operar con Reportos	Se crean los FCV dentro de las Agencias de Bolsa	Se crea una estructura sólida para el desarrollo del mercado de Valores	Se da inicio a la Inversión Internacional

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

La BBV ha mostrado un crecimiento importante en los últimos cinco años, acompañando un ciclo económico favorable para la economía Boliviana. En el gráfico siguiente se observa la evolución del monto transado en Bolsa desde 1994 a mayo del año 2011.

En los primeros años de la década, se produjo un periodo atípico caracterizado por un fuerte incremento del monto negociado, explicado por el periodo de capitalización de las empresas públicas. Posteriormente, los niveles operados volvieron a los niveles históricos de mediados de la década de los 90, siendo recién a partir del año 2006 en que se observa un crecimiento significativo.

GRÁFICO 5: MONTO NEGOCIADO EN BBV (Miles de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de CAISA Agencia de Bolsa

Desde la gestión 2008, el mercado de valores ha experimentado un ciclo de expansión en los montos transados en Bolsa, con un mayor número de empresas y participantes que obtuvieron recursos y destinaron excedentes en el mercado, respectivamente.

El mercado ha logrado acompañar el crecimiento de la economía boliviana, aportando con más y mejores productos financieros a disposición de los inversores naturales e institucionales.

El principal factor que ha afectado el desempeño del mercado de valores es el exceso de liquidez en la economía, originado en la ausencia de grandes proyectos de inversión, un contexto económico internacional favorable y la política monetaria expansiva del Banco Central ante los temores por los efectos de la crisis financiera durante el cuarto trimestre de 2008.

Como se observa en el gráfico siguiente, los principales instrumentos de negociación en Bolsa son los de renta fija, entre los que sobresalen los Depósitos a Plazo Fijo (DPFs) de entidades financieras locales (39,6%), así como los Bonos y letras del Tesoro Boliviano (57,0%).

TABLA 7: MONTOS OPERADOS EN BOLSA (En dólares)

Montos Operados	Mayo	Part % Mayo	Acumulado 2011
Ruedo	507,666,538	99.9%	2,016,484,837
Renta Fija	505,187,108	99.4%	1,973,669,796
Bonos Bancarios Bursátiles	341,797	0.1%	884,231
Bonos Largo Plazo	4,084,037	0.8%	16,837,014
Bonos Municipales	-	-	180,228
Bonos del Tesoro	173,719,252	34.2%	530,599,702
Cupones de Bonos	3,715,990	0.7%	9,814,522
Dep. Plazo Fijo	201,245,778	39.6%	1,012,485,566
Letras del Tesoro	115,741,038	22.8%	380,567,015
Pagarés Bursátiles	6,237,107	1.2%	21,422,876
Valores de Titularización	102,109	0.0%	878,642
Renta Variable	2,479,430	0.5%	42,815,041
Acciones	914,375	0.2%	11,945,864
Cuotas FIC	1,565,055	0.3%	30,869,177
Acciones No Registradas	-	-	2,801,513
ANR	-	-	2,801,513
Mesa de Negociación	367,170	0.1%	2,210,961
Pagarés	367,170	0.1%	2,210,961
Total operado en Bolsa	508,033,708	100.0%	2,021,497,311

Fuente: Boletín mensual a Mayo 2011, Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

8.2. CAISA Agencia de Bolsa

La Sociedad fue constituida en fecha 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la ex.- Comisión Nacional de Valores (hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero), mediante resolución 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 Intendencia de Valores de la ex - Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de Bolivia (actualmente ASFI) modificó el registro de COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA AGENCIA DE BOLSA”, mediante registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

La historia de CAISA se encuentra estrechamente relacionada con la creación y desarrollo del Grupo Financiero Fortaleza. A principios de la década de los 90, los montos transados en Bolsa eran pequeños y el mercado secundario era todavía limitado. En este contexto, CAISA tomó un rol importante como incubadora de negocios del Grupo y mantiene hasta ahora su vocación de generar valor agregado a través del desarrollo de proyectos de inversión.

Aprovechando la normativa que permitió la creación de Fondos Comunes de Valores, CAISA desarrolló y administró uno de los primeros Fondos en Bolivia que captaba recursos del público, denominado “Fortaleza – Fondo Común de Valores”. Posteriormente, a través de CAISA, el grupo adquirió una cooperativa financiera que pasaría a ser la empresa que hoy se conoce como Fortaleza FFP S.A. (Fondo Financiero Privado). Otra adquisición que fue asesorada por CAISA fue la de Cruceña Seguros y Reaseguros, siendo que el Grupo Fortaleza adquirió el segmento de Seguros Generales y luego se procedió a constituir la empresa Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. En el área de mercado de capitales, una vez que la normativa requería que los Fondos de Inversión dejen de ser administrados por las Agencias de Bolsa y pasen a manos de Sociedades Administradoras de Inversión, se creó una subsidiaria de CAISA denominada Fortaleza SAFI S.A., que a la fecha administra 9 fondos de inversión entre abiertos

(6) y cerrados (3). La quinta empresa del Grupo Fortaleza es Fortaleza Leasing S.A., que surge por un concurso del BID en la región sobre proyectos innovadores de financiamiento al segmento de la pequeña y mediana empresa. CAISA ganó el concurso en que participaron más de 20 países y recibió los recursos y el soporte para la creación de Fortaleza Leasing en el año 2007.

TABLA 8: PRINCIPALES CIFRAS ECONÓMICAS (En miles de dólares)

Principales Cifras Económicas (En miles de USD)

	7.57	6.97	6.97	6.94
	2007	2008	2009	2010
Fortaleza FFP S.A.				
Activos	50.193	67.244	70.747	93.234
Pasivos	45.003	61.265	62.126	81.964
Patrimonio	5.189	5.980	8.621	11.269
Resultado Neto	730	200	647	1.815
CAISA Agencia de Bolsa				
Activos	5.781	25.116	26.314	52.187
Pasivos	4.030	22.434	20.552	44.640
Patrimonio	1.751	2.683	5.762	7.547
Resultado Neto	1.099	1.229	4.083	4.817
Fortaleza SAFI S.A.				
Activos	1.191	1.578	2.301	2.718
Pasivos	241	437	577	790
Patrimonio	950	1.141	1.724	1.928
Resultado Neto	456	449	1.010	1.160
Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.				
Activos	5.368	6.749	7.500	12.239
Pasivos	2.984	3.308	3.764	7.604
Patrimonio	2.384	3.441	3.736	4.635
Resultado Neto	630	747	752	1.400
Fortaleza Leasing S.A.				
Activos	979	3.179	4.091	6.433
Pasivos	521	2.800	3.597	5.218
Patrimonio	458	379	494	1.215
Resultado Neto	-44	-119	29	162

Fuente: Elaboración propia con datos del Grupo Fortaleza

8.3. CAISA y su enfoque de negocios

El Grupo Financiero Fortaleza nace en 1992 y a la fecha comprende un conjunto de compañías dedicadas a diferentes campos de la actividad financiera que comprenden banca de inversión, administración de fondos de inversión, banca comercial, seguros generales y leasing financiero. Estas compañías unidas incorporan experiencia profesional de más de 25 años de trayectoria en el sector y se constituyen en el proveedor más importante de servicios financieros integrales para los segmentos de micro, pequeña y mediana empresa en Bolivia. De todas las empresas que conforman el Grupo Financiero Fortaleza, la más importante por su tamaño es Fortaleza FFP S.A. (activos al 2010 de US\$. 93,2 millones), seguida de CAISA Agencia de Bolsa por US\$. 52,2 millones a diciembre de 2010.

En términos de pasivo, la empresa con mayor nivel es Fortaleza FFP S.A. (a diciembre de 2010 de US\$. 81,9 millones), seguida de CAISA Agencia de Bolsa con US\$. 44,6, mientras que Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. es la tercera empresa más apalancada con US\$. 7,6 millones de pasivo a diciembre de 2010. Con referencia al Patrimonio la empresa más importante es Fortaleza FFP S.A (a diciembre de 2010 mantiene US\$. 11,3 millones de patrimonio), seguida de CAISA Agencia de Bolsa con US\$. 7,6 millones a diciembre de 2010, nivel explicado principalmente por los resultados acumulados.

Finalmente con referencia a la generación de utilidades, la empresa más importante es CAISA Agencia de Bolsa con un nivel a diciembre de 2010 de US\$. 4.8 millones, seguida de Fortaleza FFP S.A. que a diciembre de 2010 presentó un nivel de utilidades de US\$. 1.8 millones.

GRÁFICO 6: GRUPO FORTALEZA



Fuente: Elaboración propia con datos del Grupo Fortaleza

Las actividades de CAISA pueden desagregarse en dos pilares fundamentales:

Asesoría Financiera

CAISA brinda servicios de asesoría financiera orientada a satisfacer las necesidades de las empresas que se encuentran en pleno crecimiento o que necesitan recomponer su estructura de su financiamiento. Los servicios prestados en este campo incluyen: estructuración de deuda bursátil, fusiones y adquisiciones, evaluación de proyectos de inversión y representación de tenedores de deuda, entre otros.

Un aspecto que caracteriza a CAISA es la capacidad de innovación en productos financieros para el acceso de empresas del segmento de Pequeña y Mediana Empresa al mercado de valores. Por medio de la subsidiaria Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (Fortaleza SAFI), se ha conseguido estructurar tres Fondos de Inversión Cerrados con un claro objetivo de mejorar las condiciones de

financiamiento del segmento PyME. El Fondo PyME ha sido el primer Fondo de Inversión Cerrado en Bolivia, con un innovador modelo de negocio basado en el descuento de acreencias comerciales. Asimismo, el Fondo Factoring Internacional desarrolló una compleja estructura de financiamiento a los exportadores bolivianos, logrando realizar la primera operación de factoring internacional en Bolivia en el año 2010. Finalmente, el Fondo Microfinanzas FIC está orientado a financiar a las entidades especializadas en Microfinanzas que no cuentan con facultades de captar recursos del público (IFDs) y en consecuencia tenían limitada su capacidad de crecimiento.

El área de finanzas corporativas ha logrado un posicionamiento en el mercado nacional, brindando servicios especializados a clientes importantes, entre los que se incluyen: agencias de cooperación internacional (Corporación Andina de Fomento, el Banco Interamericano de Desarrollo, Profin-Cosude, DANIDA, GTZ), así como empresas de distintos sectores productivos. Según los requerimientos de cada proyecto, la empresa ha formado alianzas con bancos de inversión y consultores especializados del exterior, que incluyen al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y el Standard Bank London, entre otros, ejecutando proyectos de asesoría en distintos países de la región.

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. Los clientes externos también tienen un rol importante en el enfoque de negocios de la Agencia. Entre los trabajos más relevantes se puede citar la estructuración del primer programa de Bonos Municipales en Bolivia, emitidos por el Gobierno Municipal de La Paz.

Administración de Portafolios e Intermediación

Al 31 de mayo de 2011, CAISA es el asesor técnico de todos los Fondos de Inversión Abiertos (6) y Fondos de Inversión Cerrados (3) administrados por Fortaleza SAFI (9 en total). La cartera administrada por el área de mercado de capitales del grupo Fortaleza asciende a US\$130 millones, para lo que se tiene un equipo de inversiones altamente cualificado para una gestión óptima de los portafolios. Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de administración de cartera en cuentas discrecionales, definiendo una política de inversiones acorde a las necesidades de liquidez, rendimiento y riesgo.

Como Agencia de Bolsa, CAISA participa activamente en el mercado de valores de Bolivia, acudiendo a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) en búsqueda de compra y venta de títulos valores en el mercado primario, secundario, así como operaciones de reporto. El objetivo de CAISA es brindar un servicio eficiente, otorgando alternativas de inversión acorde a las necesidades de cada cliente.

Principales activos fijos de CAISA

Los principales activos fijos de la sociedad emisora, al 31 de mayo de 2011 se describen en el cuadro siguiente:

TABLA 9: PRINCIPALES ACTIVOS FIJOS DE CAISA S.A AL 31/05/2011 (En Bolivianos)

Activo Fijo	Valores
	Netos
Muebles y enseres	77,752
Equipos e instalaciones	110,731
Equipos de computación	58,572
Vehículos	37,956
	285,011

Fuente: CAISA

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 la gestión 2010 por la empresa Ernst & Young. Asimismo, se incluye información financiera auditada internamente a mayo de 2011, a manera de referencia.

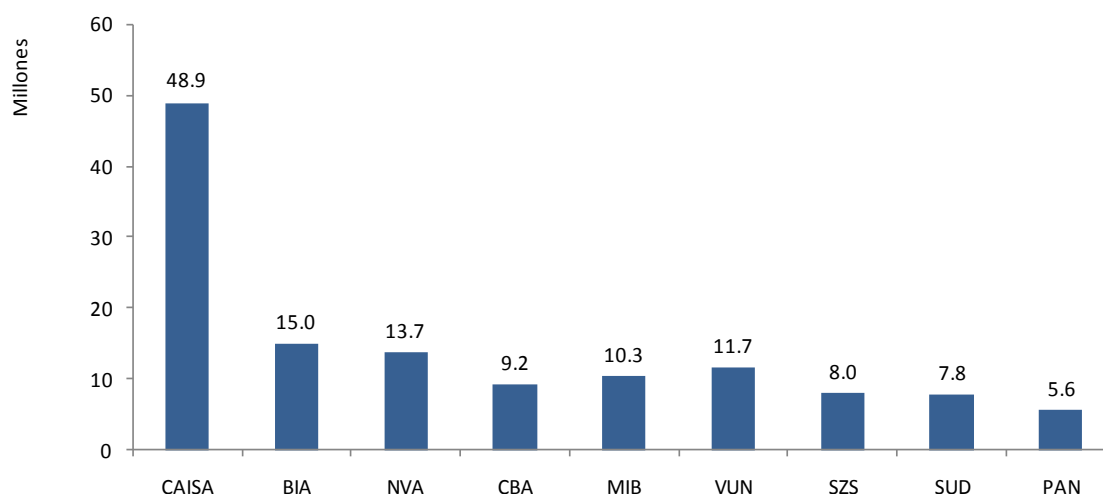
Una Agencia de Bolsa es un intermediario financiero que tiene la autorización de la autoridad competente para negociar valores, sobre el que recaen exigencias de solvencia, legal, económica y profesional. Entre las principales funciones que se atribuye a una Agencia de Bolsa se encuentran: i) la compra 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 62.0% anual en promedio durante las últimas cuatro gestiones, siendo que el Patrimonio pasó de Bs. 13,3 millones en diciembre de 2007 hasta situarse en Bs. 48,9 millones a mayo del año 2011.

Luego de CAISA, la segunda Agencia en tamaño de patrimonio es BISA Agencia de Bolsa con Bs. 15,0 millones, que representa alrededor de un 31% del Patrimonio de CAISA. El resto de entidades mantiene un nivel patrimonial que en promedio se sitúa en Bs. 10 millones al 31 de mayo de 2011.

GRÁFICO 7: PATRIMONIO NETO CAISA Y OTRAS AGENCIAS DE BOLSA A MAYO DE 2011

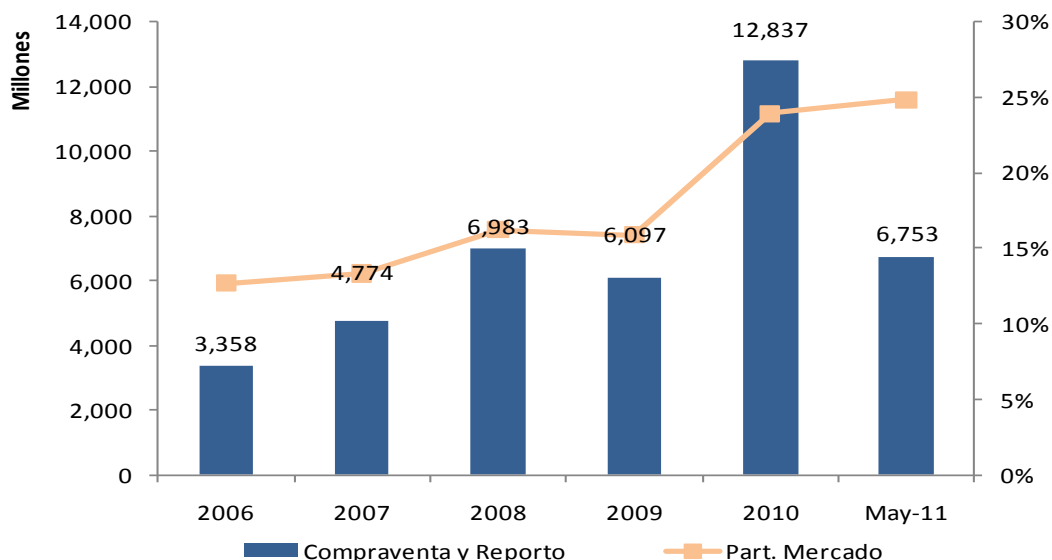


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

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 2010.

También es relevante destacar la participación de mercado, que a mayo de 2011 ascendió hasta un valor cercano al 25%, permitiendo concluir que CAISA es un jugador importante en el mercado de valores en Bolivia.

GRÁFICO 8: MONTO NEGOCIADO EN OPERACIONES DE COMPRAVENTA Y REPORTO (Millones de Bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

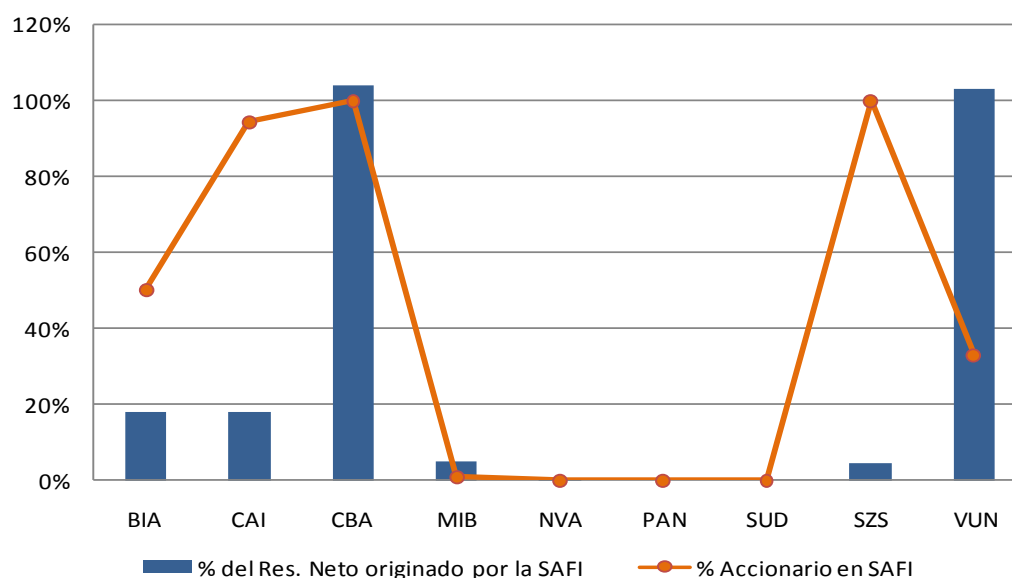
En la Industria, existen estrategias de negocio diferentes entre los participantes del mercado. Algunas Agencias cuentan con participación accionaria en Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) del propio conglomerado financiero, lo que les permite contar con una fuente de ingresos que 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%) y Valores Unión (32,9%). Asimismo, en el gráfico siguiente 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 2010.

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.

GRÁFICO 9: AGENCIAS DE BOLSA: PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN SAFIs Y DEL RESULTADO NETO DE LA SAFI (En porcentajes)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

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.

TABLA 10: FINANCIAMIENTO DE AGENCIAS DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES

AGENCIA	INSTRUMENTO	MONTO
BISA AGENCIA DE BOLSA	Pagarés Bursátiles	US\$ 4.500.000
PANAMERICAN	Pagarés Bursátiles	US\$ 2.000.000
BNB VALORES	Pagarés Bursátiles	US\$ 15.000.000

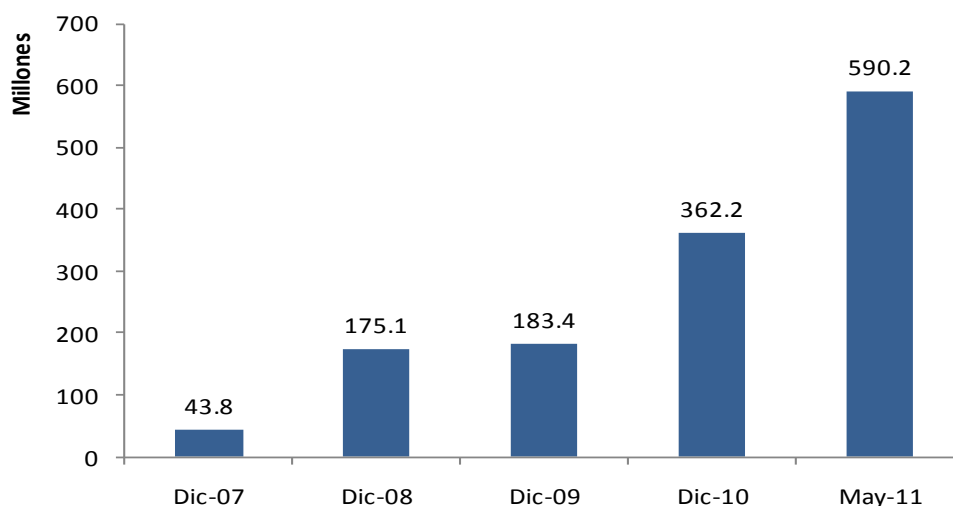
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores (BBV)

9.2. Balance General

9.2.1. Activo.

Al 31 de Mayo del año 2011, el Total Activo de CAISA ascendió a Bs. 590.2 millones. En diciembre 2010 el activo ascendía a Bs. 362.2, mientras que a diciembre 2009 el activo ascendía a Bs. 183.4, un crecimiento absoluto de Bs. 178.8 (97,5%). Este incremento se debe principalmente al mayor volumen en operaciones de reporto. Entre 2009 y 2008 existió un incremento de Bs. 8.3 (4,8%), mientras que entre 2007 y 2008 el incremento también fue importante de Bs. 131.3 (300,0%).

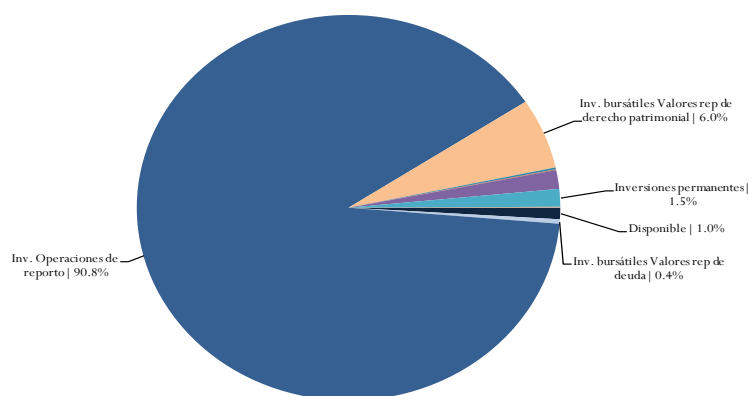
GRÁFICO 10: TOTAL ACTIVO (Millones de Bolivianos)



Fuente: Caisa Agencia de Bolsa

Al 31 de mayo de 2011, el incremento del Total Activo está relacionado con un mayor volumen de operaciones que ha logrado generar la Agencia, siendo que un 90,8% 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 6,0%. Las Inversiones Permanentes representan un 1,5% 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 11: COMPOSICIÓN DEL ACTIVO² A MAYO DE 2011 (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

² 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 mayo de 2011. Entre las gestiones 2007 y 2008 su crecimiento fue de Bs. 116,2 millones en términos absolutos (398,3%), mientras que entre 2008 y 2009 se presentó una leve disminución de Bs. -8,3 millones (-5,7%). Sin embargo entre el 2009 y 2010 el nivel de inversión en operaciones de reporto se incrementó en Bs. 168,5 millones (122,9%). El importante incremento que se presenta en los años 2008 y 2010, responde a las oportunidades de negocio que se presentaron estos años para realizar trading. A mayo de 2011, las inversiones en operaciones de reporto son de Bs. 536,0 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 errados 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 Bs. 14,5 millones (266,8%), mientras que entre 2008 y 2009 el crecimiento fue de Bs. 11,7 millones (58,6%). El 2009 y 2010 el crecimiento fue menor Bs. 7,4 millones (23,5%). A mayo de 2011 esta cuenta asciende a Bs. 35,4 millones, ligeramente menor a diciembre del 2010, esto se debe a la disminución importante en el tipo de cambio que afectó el valor de las cuotas de participación del Fondo Factoring Internacional principalmente.

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 Bs. 30,5 millones a Bs. 156,4 millones, un crecimiento de Bs. 125,9 millones en términos absolutos (412,5%). 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 Bs. 13,1 millones en términos absolutos (-8,4%), mientras que entre 2009 y 2010, el pasivo se incrementó en Bs. 166,6 millones (116,3%), recuperando sus niveles históricos.

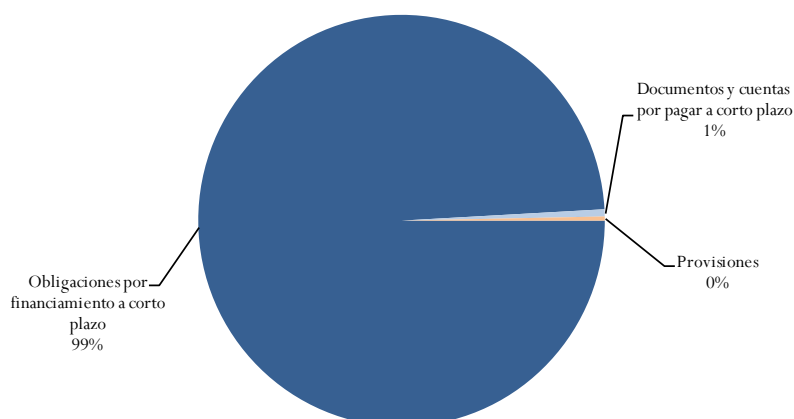
Los documentos y cuentas por pagar se constituyen como la segunda cuenta más importante dentro del pasivo y en la cual se encuentra el Pagaré –Fortaleza SAFI S.A. y otras cuentas diversas,

Al 31 de mayo de 2011, dentro de la estructura del Pasivo Total se observa que un 99% 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% 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 Bs. 116,4 millones (398,2%), mientras que entre 2008 y 2009 se presentó una leve disminución de Bs. -8,5 millones (-5,8%). Sin embargo entre el 2009 y 2010 el nivel de obligaciones por financiamiento a corto plazo se incrementó en Bs. 168,5 millones (122,8%). A mayo de 2011, las obligaciones por financiamiento a corto plazo son de Bs. 536,4 millones.

GRÁFICO 12: COMPOSICIÓN DEL PASIVO (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

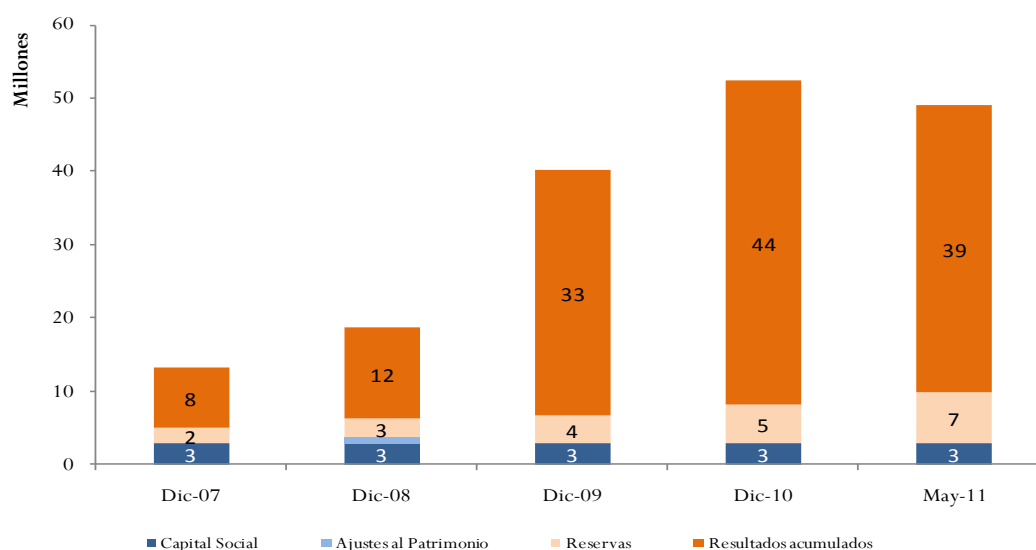
9.2.3. Patrimonio.

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 Bs. 5,4 millones (41,0%), mientras que entre el 2008 y 2009 el incremento fue aún más significativo de Bs. 21,5 millones (114,8%). Finalmente entre el 2009 y 2010 el incremento alcanzó Bs. 12,2 millones (30,4%); estos incrementos se deben a la generación de resultados, mismos que se acumulan en el patrimonio. Al 31 de mayo de 2011, el Patrimonio ascendió a Bs. 48,9 millones.

A la fecha no se han distribuido dividendos.

GRÁFICO 13: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO (En millones de Bolivianos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

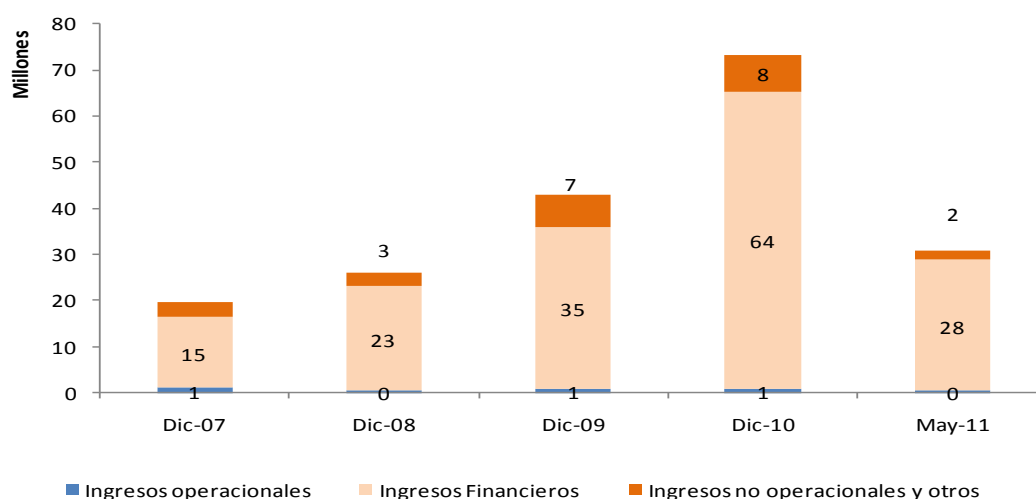
9.3. Estado de Pérdidas y Ganancias de CAISA

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 14: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos)



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

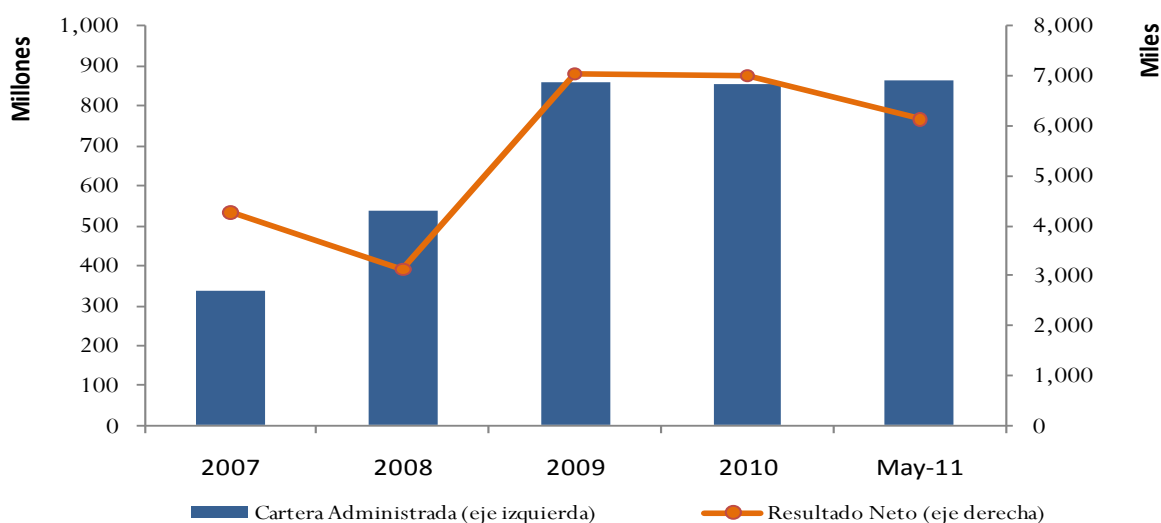
Analizando los tres tipos de ingresos que recibe la agencia se puede observar que entre el 2007 y 2008 los ingresos operacionales disminuyeron en Bs. 0,632 millones (60,4%), mientras que entre el 2008 y 2009 los mismos se incrementaron en Bs. 0,405 millones (98,1%). Finalmente entre el 2009 y 2010 los ingresos operacionales se incrementaron en Bs. 0,116 millones (14,2%). 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 mayo de 2011 los ingresos operativos alcanzan Bs. 0,440 millones.

Ingresos financieros

Por otro lado, los ingresos financieros que representan el grueso del negocio, se incrementaron entre 2007 y 2008 en Bs. 7,2 millones (47,6%), mientras que entre 2008 y 2009, se incrementaron en Bs. 12,4 millones (55,0%), alcanzando su más alto crecimiento entre el 2009 y 2010 Bs. 29,2 millones (83,3%). Este continuo incremento se debe al crecimiento en volumen de operaciones y trading que llevo a la agencia a alcanzar el primer lugar durante el 2010. A mayo de 2011, los ingresos financieros alcanzan Bs. 28,3 millones.

GRÁFICO 15: EVOLUCIÓN DE CARTERA ADMINISTRADA Y RESULTADO NETO DE FORTALEZA SAFI (En millones y miles de Bolivianos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

Con relación a los ingresos no operativos, estos crecieron en Bs. 3,8 millones entre el 2008 y 2009, representando un 121,4%, mientras que entre 2009 y 2010 el crecimiento fue de Bs. 0,989 millones (14,2%). Estos ingresos alcanzan Bs. 2,1 millones al 31 de mayo de 2011. 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 mayo 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

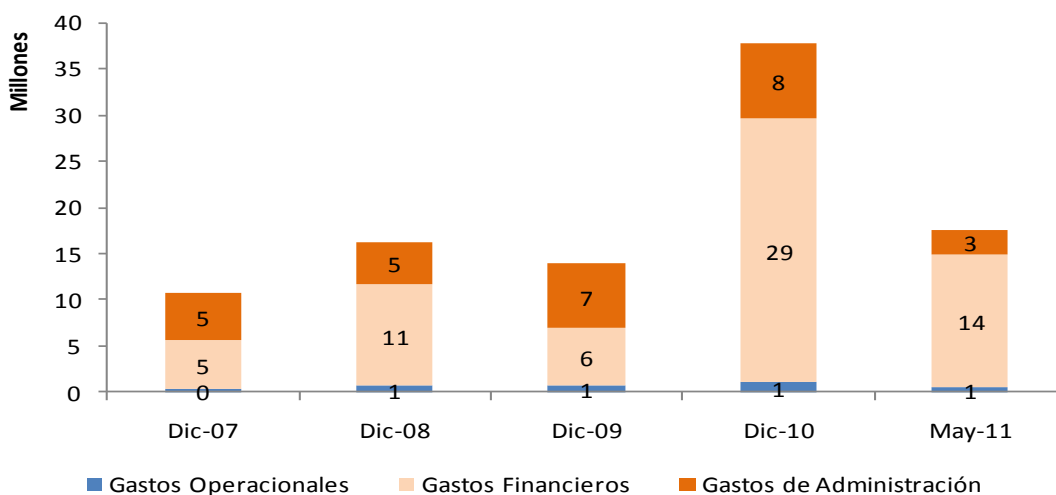
Entre el 2007 y 2008, los gastos operacionales se incrementaron en Bs. 0,245 millones (56,0%), lo cual está estrictamente relacionado con los ingresos financieros y el mayor volumen de operaciones. Entre 2008 y 2009, los gastos operativos se incrementaron en Bs. 0,58 millones (8,5%), mientras que entre 2009 y 2010, los gastos operativos alcanzaron un incremento de Bs. 0,318 millones (43,1%) ligado al

importante incremento en operaciones. Al 31 de mayo de 2011, los gastos operacionales alcanzan Bs. 0,566 millones. 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 Bs. 5,8 millones (110,6%), lo cual está estrictamente relacionado con los ingresos financieros y el mayor volumen de operaciones. Entre el 2007 y 2008, los gastos financieros disminuyeron en Bs. 5,8 millones (-43.9%), mientras que entre 2009 y 2010, los gastos financieros alcanzaron un incremento de Bs. 22,3 millones (360.9%) ligado al importante incremento en operaciones. Al 31 de mayo de 2011, los gastos financieros alcanzan Bs. 14,4 millones.

GRÁFICO 16: EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS EGRESOS DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

9.3.3. Resultado neto

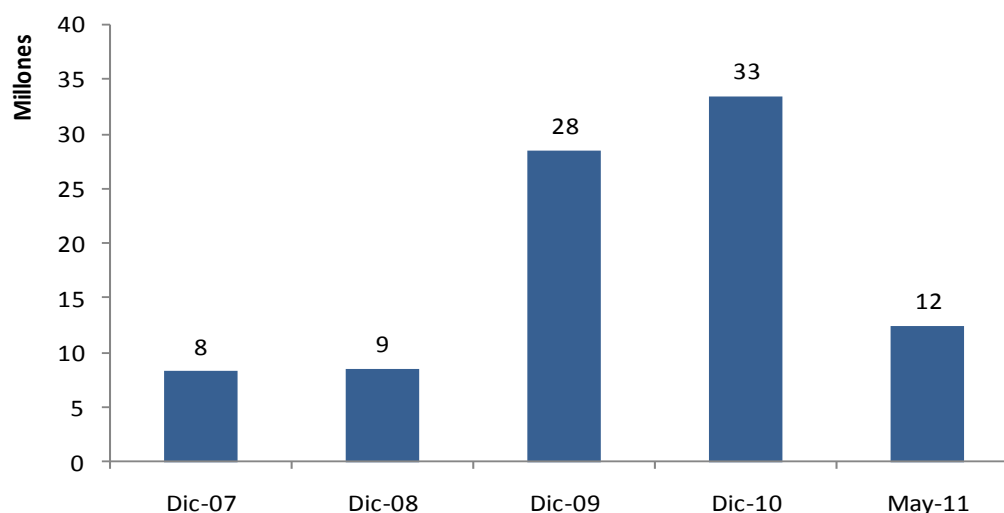
El resultado de un creciente volumen de operaciones de intermediación financiera se tradujo en un incremento sostenido del resultado neto. A mayo de 2011, el nivel registrado es de Bs. 12,4 millones, mientras que a diciembre 2010 el monto alcanza Bs. 33,4 millones, lo cual sobrepasa al nivel obtenido en la gestión 2009 (en Bs. 5 millones) en 17,5%.

Entre la gestión 2007 y 2008, el resultado neto se incrementó en Bs. 0,245 millones (2,9%), alcanzando el incremento más importante entre el 2008 y 2009 de Bs. 19,5 millones (232,2%).

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.

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 17: EVOLUCIÓN DEL RESULTADO NETO DE LA AGENCIA (En millones de Bolivianos)



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 2010 y los EEEF auditados internamente para el periodo al 31 de mayo de 2011.

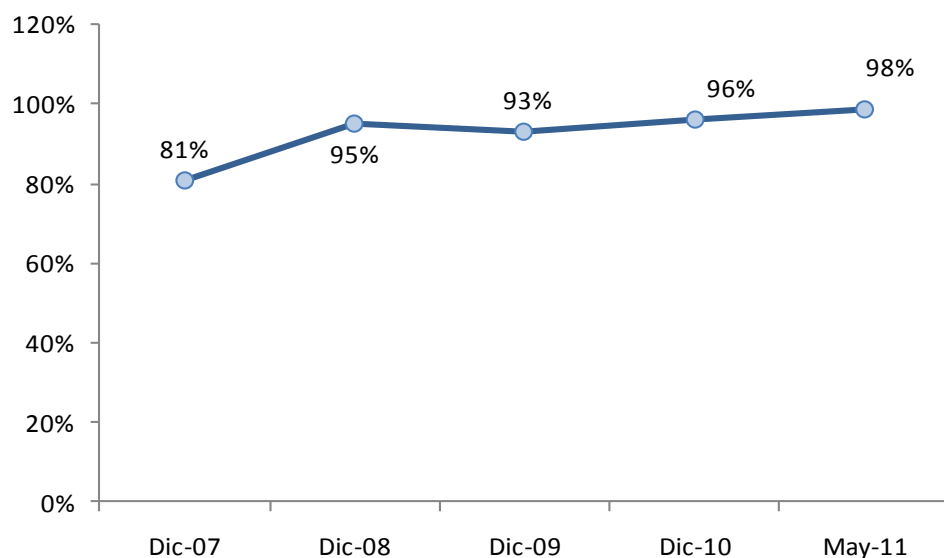
9.4.1. Indicadores de Liquidez

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.

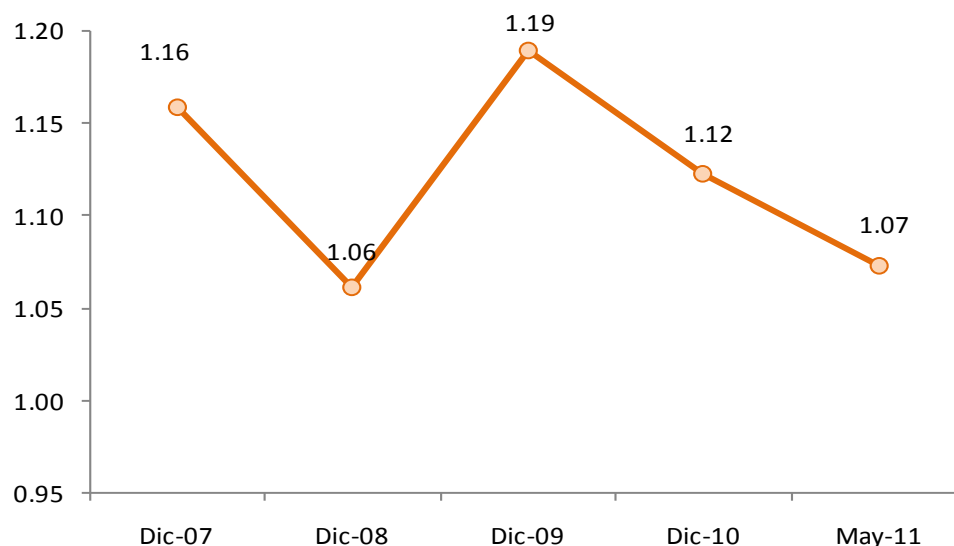
Como se comentó previamente, el principal activo corresponde a Inversiones en Operaciones de reporto que por normativa no superan un plazo mayor a los 45 días.

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 18: ACTIVO CORRIENTE / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)


Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

GRÁFICO 19: ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE (En porcentajes)


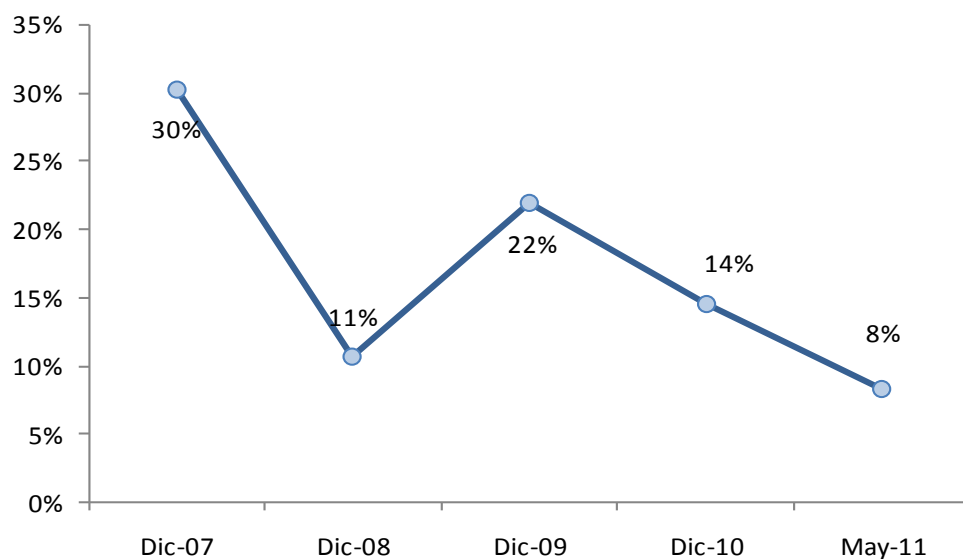
Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

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 cuatro 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 2009 y 2010 en comparación a años pasados, obedece al crecimiento del Patrimonio Neto que a la vez se origina en el buen desempeño financiero alcanzado.

GRÁFICO 20: PATRIMONIO NETO / ACTIVO TOTAL (En porcentajes)

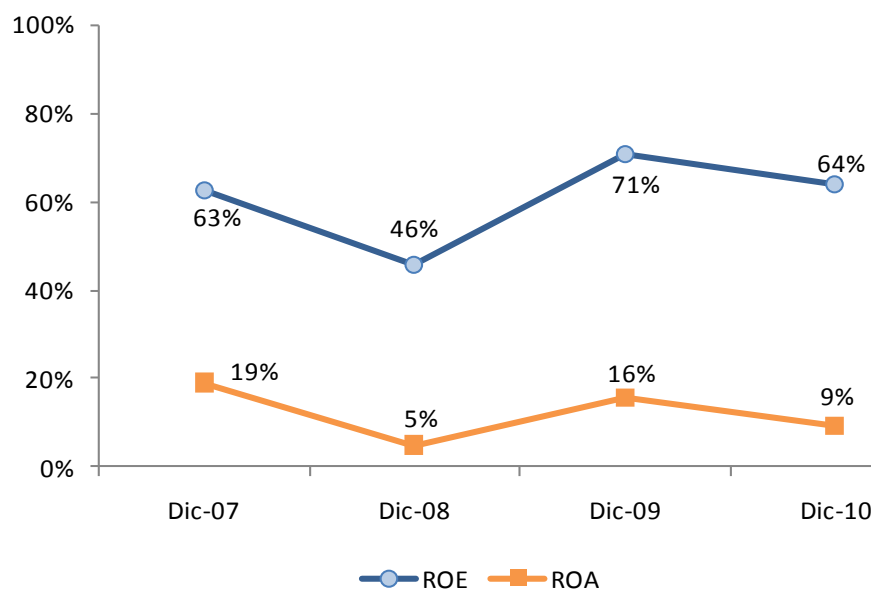


Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

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 21: INDICADORES DE RENTABILIDAD ROE Y ROA (En porcentajes)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa

A diciembre de 2010, el indicador ROE alcanzó en valor de 64%, mostrando un valor algo debajo al registrado en diciembre en la gestión 2009 (71%). 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 2010 fue 9%, siendo menor al registrado en diciembre de 2009 (16%). 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 11: EVOLUCIÓN DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (En miles de Bolivianos)

Balance General	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	May-11
Activo	43,765	175,062	183,407	362,176	590,160
Activo Corriente	35,357	165,952	170,341	347,674	580,802
Disponibilidades	289	135	1,017	1,275	5,758
Inversiones bursátiles en valores rep de deuda	384	390	557	1,260	2,227
Inversiones en operaciones de reporto	29,190	145,439	137,102	305,576	536,037
Inversiones bursátiles en valores rep derecho patrimonial	5,426	19,903	31,566	38,981	35,380
Documentos y cuentas pendientes de cobro	14	55	48	529	1,003
Gastos pagados por anticipado	14	13	15	31	53
Impuestos por recuperar	41	17	36	22	
Activos de uso restringido					345
Activo no corriente	8,408	9,109	13,066	14,502	9,358
Activos de uso restringido	0.46	0.46			
Inversiones permanentes	7,844	8,508	12,475	14,026	8,915
Activo fijo	304	358	368	313	285
Activo intangible	166	194	168	144	136
Otros activos	93	48	54	19	21
Pasivo	30,507	156,362	143,248	309,799	541,212
Pasivo Corriente	30,507	156,362	143,248	309,799	541,212
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	29,230	145,633	137,167	305,637	536,452
Documentos y cuentas a pagar de corto plazo	66	9,788	2,970	206	3,000
Impuestos por pagar	6	9	16	13	23
Provisiones	1,205	932	3,095	3,942	1,738
Patrimonio Neto	13,258	18,700	40,159	52,377	48,948
Capital Social	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Ajustes al Patrimonio		723			
Reservas Obligatorias	1,074	2,566	2,011	2,011	2,011
Reserva Legal	861		1,706	3,129	4,800
Resultados acumulados	8,323	12,411	33,442	44,237	39,137
Pasivo y Patrimonio Neto	43,765	175,062	183,407	362,176	590,160

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 12: EVOLUCIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS DE CAISA (En miles de Bolivianos)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	May-11
Ingresos operacionales	1,045	413	819	935	440
Gastos Operacionales	437	681	739	1,057	566
Margen Operativo	608	-268	80	-122	-126
Ingresos Financieros	15,317	22,615	35,043	64,225	28,350
Gastos Financieros	5,237	11,027	6,187	28,515	14,428
Margen Financiero	10,080	11,588	28,856	35,710	13,922
Margen Operativo y Financiero	10,689	11,320	28,936	35,588	13,796
Abonos por incobrables	160				1,105
Cargos para incobrables			60	66	
Resultado después de incobrables	10,849	11,320	28,877	35,522	14,901
Gastos de Administración	5,111	4,529	6,954	8,195	2,616
Resultado operacional	5,738	6,791	21,922	27,327	12,285
Ingresos no operacionales y otros	3,239	3,147	6,966	7,955	2,146
Gastos no operacionales y otros	537	372	432	1,783	1,876
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	8,441	9,566	28,456	33,499	12,555
Abonos por dif de cambio y mant de valor		10,995	1,353	159	704
Cargos por dif de cambio y mant de valor	118	11,993	1,350	229	811
Resultado Neto	8,323	8,568	28,459	33,428	12,449

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 13: EVOLUCIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes y veces)

Indicadores	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	May-11
LIQUIDEZ					
Activo Corriente / Pasivo Corriente	1.16	1.06	1.19	1.12	1.07
Activo Corriente / Total Activo	81%	95%	93%	96%	98%
ENDEUDAMIENTO					
Pasivo Total / Patrimonio	2.30	8.36	3.57	5.91	11.06
Pasivo Corriente / Pasivo Total	100%	100%	100%	100%	100%
Patrimonio Neto / Activo Total	30%	11%	22%	14%	8%
RENTABILIDAD					
ROE	63%	46%	71%	64%	
ROA	19%	5%	16%	9%	
Resultado Neto / Ing. Operativos y Financieros	51%	37%	79%	51%	43%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 14: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Valor Absoluto en Bolivianos)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(Valor Absoluto)

Balance General	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10
Activo	131,297	8,345	178,769
Activo Corriente	130,595	4,389	177,333
Disponible	-153	882	258
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	6	166	703
Inv. Operaciones de reporto	116,250	-8,338	168,474
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	14,477	11,663	7,415
Cuentas pendientes de cobro	41	-6	481
Gastos pagados por anticipado	-1	2	16
Impuestos por recuperar	-24	19	-14
Activos de uso restringido			
Activo no corriente	701	3,957	1,436
Activos de uso restringido		-0.46	
Inversiones permanentes	665	3,967	1,551
Activo fijo	54	10	-56
Activo intangible	27	-26	-24
Otros activos	-45	6	-35
Pasivo	125,855	-13,114	166,551
Pasivo Corriente	125,855	-13,114	166,551
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	116,403	-8,467	168,471
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	9,722	-6,817	-2,764
Impuestos por pagar	3	8	-3
Provisiones	-273	2,163	847
Patrimonio Neto	5,442	21,459	12,218
Capital Social			
Ajustes al Patrimonio	723	-723	
Reservas Obligatorias	1,491	-555	
Reserva Legal	-861	1,706	1,423
Resultados acumulados	4,089	21,031	10,795
Pasivo y Patrimonio Neto	131,297	8,345	178,769

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 15: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Valor Absoluto en Bolivianos)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(Valor Absoluto)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10
Ingresos operacionales	-632	405	116
Gastos Operacionales	245	58	318
Margen Operativo	-876	348	-202
Ingresos Financieros	7,298	12,428	29,182
Gastos Financieros	5,791	-4,840	22,328
Margen Financiero	1,508	17,269	6,854
Margen Operativo y Financiero	631	17,616	6,651
Abonos por incobrables	-160		
Cargos para incobrabilidad		60	6
Resultado después de incobrables	471	17,557	6,645
Gastos de Administración	-582	2,426	1,240
Resultado operacional	1,053	15,131	5,405
Ingresos no operacionales y otros	-93	3,819	989
Gastos no operacionales y otros	-165	60	1,351
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	1,125	18,890	5,043
Abonos por dif de cambio y mant de valor	10,995	-9,642	-1,194
Cargos por dif de cambio y mant de valor	11,875	-10,643	-1,121
Resultado Neto	245	19,891	4,969

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 16: 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
Activo	300.0%	4.8%	97.5%
Activo Corriente	369.4%	2.6%	104.1%
Disponible	-53.1%	651.1%	25.3%
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	1.6%	42.6%	126.4%
Inv. Operaciones de reporto	398.3%	-5.7%	122.9%
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	266.8%	58.6%	23.5%
Cuentas pendientes de cobro	291.9%	-11.4%	994.1%
Gastos pagados por anticipado	-6.4%	19.2%	105.6%
Impuestos por recuperar	-58.7%	115.2%	-39.9%
Activos de uso restringido			
Activo no corriente	8.3%	43.4%	11.0%
Activos de uso restringido			
Inversiones permanentes	8.5%	46.6%	12.4%
Activo fijo	17.8%	2.7%	-15.1%
Activo intangible	16.5%	-13.2%	-14.2%
Otros activos	-48.2%	12.5%	-65.1%
Pasivo	412.5%	-8.4%	116.3%
Pasivo Corriente	412.5%	-8.4%	116.3%
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	398.2%	-5.8%	122.8%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	14829.4%	-69.7%	-93.1%
Impuestos por pagar	44.4%	86.7%	-17.8%
Provisiones	-22.6%	232.0%	27.4%
Patrimonio Neto	41.0%	114.8%	30.4%
Capital Social	0.0%	0.0%	0.0%
Ajustes al Patrimonio			
Reservas Obligatorias	138.9%	-21.6%	
Reserva Legal	-100.0%		83.4%
Resultados acumulados	49.1%	169.4%	32.3%
Pasivo y Patrimonio Neto	300.0%	4.8%	97.5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 17: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (%)

Estado de Pérdidas y Ganancias	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10
Ingresos operacionales	-60.4%	98.1%	14.2%
Gastos Operacionales	56.0%	8.5%	43.1%
Margen Operativo	-144.0%	-129.8%	-253.3%
Ingresos Financieros	47.6%	55.0%	83.3%
Gastos Financieros	110.6%	-43.9%	360.9%
Margen Financiero	15.0%	149.0%	23.8%
Margen Operativo y Financiero	5.9%	155.6%	23.0%
Abonos por incobrables	-100.0%		
Cargos para incobrabilidad			10.4%
Resultado después de incobrables	4.3%	155.1%	23.0%
Gastos de Administración	-11.4%	53.6%	17.8%
Resultado operacional	18.4%	222.8%	24.7%
Ingresos no operacionales y otros	-2.9%	121.4%	14.2%
Gastos no operacionales y otros	-30.7%	16.1%	313.1%
Resultado antes de dif de cambio y mant. Valor	13.3%	197.5%	17.7%
Abonos por dif de cambio y mant de valor		-87.7%	-88.3%
Cargos por dif de cambio y mant de valor	10053.3%	-88.7%	-83.0%
Resultado Neto	2.9%	232.2%	17.5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAISA

TABLA 18: ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL DE CAISA (%)

Estados Financieros

CAISA Agencia de Bolsa

(En porcentajes)

Balance General	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	May-11
Activo	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Activo Corriente	80.8%	94.8%	92.9%	96.0%	98.4%
Disponible	0.7%	0.1%	0.6%	0.4%	1.0%
Inv. bursátiles Valores rep de deuda	0.9%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%
Inv. Operaciones de reporto	66.7%	83.1%	74.8%	84.4%	90.8%
Inv. bursátiles Valores rep de derecho patrimonial	12.4%	11.4%	17.2%	10.8%	6.0%
Cuentas pendientes de cobro	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%
Gastos pagados por anticipado	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Impuestos por recuperar	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos de uso restringido	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
Activo no corriente	19.2%	5.2%	7.1%	4.0%	1.6%
Activos de uso restringido	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
Inversiones permanentes	17.9%	4.9%	6.8%	3.9%	1.5%
Activo fijo	0.7%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
Activo intangible	0.4%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
Otros activos	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Pasivo	69.7%	89.3%	78.1%	85.5%	91.7%
Pasivo Corriente	69.7%	89.3%	78.1%	85.5%	91.7%
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	66.8%	83.2%	74.8%	84.4%	90.9%
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	0.1%	5.6%	1.6%	0.1%	0.5%
Impuestos por pagar	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones	2.8%	0.5%	1.7%	1.1%	0.3%
Patrimonio Neto	30.3%	10.7%	21.9%	14.5%	8.3%
Capital Social	6.9%	1.7%	1.6%	0.8%	0.5%
Ajustes al Patrimonio	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Reservas Obligatorias	2.5%	1.5%	1.1%	0.6%	0.3%
Reserva Legal	2.0%	0.0%	0.9%	0.9%	0.8%
Resultados acumulados	19.0%	7.1%	18.2%	12.2%	6.6%
Pasivo y Patrimonio Neto	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

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 y 2010. En las últimas tres 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 mayo de 2011, la sociedad no cuenta con Hechos Relevantes para su comunicación.

11. PROCESOS JUDICIALES EXISTENTES

Al 31 de mayo de 2011, CAISA no tiene Procesos Judiciales con ninguna instancia.

12. ANEXO: ESTADOS FINANCIEROS AL 31/05/2011

DICTAMEN DEL AUDITOR INTERNO

La Paz, 28 de junio de 2011

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 mayo de 2011 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto 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 mayo de 2011 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



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

Estados financieros al 31 de mayo de 2011

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 a la vivienda

COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
 BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 2011

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>
		<u>Bs</u>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	4 a)	5,757,904
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	2,226,561
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	536,036,853
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	35,380,161
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	1,003,136
Gastos pagados por anticipado	4 f)	52,634
Activos de uso restringido	4 g)	344,500
Total activo corriente		<u>580,801,749</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones permanentes	4 h)	8,915,125
Activo fijo	4 i)	285,011
Activo intangible	4 j)	136,487
Otros activos	4 k)	21,467
Total activo no corriente		<u>9,358,090</u>
Total activo		<u>590,159,839</u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 l)	536,452,294
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 m)	2,999,529
Impuestos por pagar	4 n)	22,758
Provisiones	4 o)	1,737,642
Total del pasivo		<u>541,212,223</u>
PATRIMONIO NETO		
Capital social	5	3,000,000
Reservas obligatorias	6	2,011,120
Reserva legal	7	4,799,962
Resultados acumulados		<u>39,136,534</u>
Total del patrimonio neto		<u>48,947,616</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>590,159,839</u>
Cuentas de orden	8	<u>1,301,244,938</u>
Cuentas de registro	8	<u>4,761,602</u>

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


 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo


 Oscar Arzabe V.
 Auditor Interno


 Rosario Landivar C.
 Contador

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
**ESTADO DE RESULTADOS
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MAYO 2011**

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>
		<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	4 p)	440,455
Gastos operacionales	4 p)	<u>(565,967)</u>
Margen operativo		(125,512)
Ingresos financieros	4 q)	28,349,636
Gastos financieros	4 q)	<u>(14,427,684)</u>
Margen financiero		<u>13,921,952</u>
Margen operativo y financiero		<u>13,796,440</u>
Abono por incobrables		<u>1,104,735</u>
Margen de incobrabilidad		<u>1,104,735</u>
Resultado despues de incobrables		<u>14,901,175</u>
Gastos de administración	4 s)	<u>(2,615,976)</u>
Resultado operacional		<u>12,285,199</u>
Ingresos no operacionales	4 r)	2,146,109
Gastos no operacionales	4 r)	<u>(1,875,842)</u>
Margen no operacional		<u>270,267</u>
Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>12,555,466</u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		703,981
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(810,528)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>12,448,919</u>

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 V.
 Auditor Interno

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

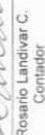
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MAYO DE 2011

	Capital social Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Ajuste por inflación al capital Bs	Reservas obligatorias			Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
				Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs	Total Bs	Total Bs			
Saldo al 1° de enero de 2010	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	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
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	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 4 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	-	1,671,416	(1,671,416)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	-	-	(15,878,447)	(15,878,447)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	12,448,919	12,448,919
Saldo al 31 de mayo de 2011	3,000,000	1,288,431	395,784	326,905	2,011,120	2,011,120	4,799,962	39,136,534	48,947,616

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


 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo


 Oscar Arzabe V.
 Auditor Interno


 Rosario Landivar C.
 Contador

COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 POR EL EJERCICIO TERMINANDO EL 31 DE MAYO DE 2011**

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Flujo de fondos en actividades de operación:	
Utilidad neta del ejercicio	12,448,919
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:	
Rendimientos devengados no cobrados	(1,828,576)
Cargos devengados no pagados	415,441
Provisión para beneficios sociales	241,578
Depreciaciones y amortizaciones	56,712
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(2,093,568)
Provisión para bonos de producción	430,625
Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio	<u>9,671,131</u>
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:	
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(61,613)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	537,013
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	(512,995)
Otros activos y activo intangible	3,240
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	<u>2,793,349</u>
Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación	<u>12,430,125</u>
Flujo de fondos en actividades de intermediación	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(3,268,831)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	<u>(3,600,973)</u>
Flujo neto en actividades de intermediación	<u>(6,869,804)</u>
Flujo de fondos en actividades de inversión:	
Incremento (disminución) neto en:	
Inversiones permanentes - Dividendos cobrados	-
Activo fijo	<u>(1,077,554)</u>
Flujo neto en actividades de inversión	<u>(1,077,554)</u>
Incremento (disminución) de fondos durante el ejercicio	4,482,767
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>1,275,137</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>5,757,904</u>

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



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Oscar Arzabe V.
Auditor Interno



Rosario Landivar C.
Contador

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

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 mayo de 2011. 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.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

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 mayo de 2011. Estas normas son una base de contabilidad aceptable, diferente de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia en lo siguiente:

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de mayo de 2011, 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 de acuerdo al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del 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 mayo de 2011, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en posición propia

- Al 31 de mayo de 2011, 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 MAYO DE 2011

- 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 mayo de 2011 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de mayo de 2011, 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 mayo de 2011, 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 mayo de 2011 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.

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA” AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

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 mayo de 2011, 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 al 31 de diciembre 2010.
- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, al 31 de diciembre 2010.
- Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo neto

Los activos fijos existentes, al 31 de mayo de 2011, 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) Activo de Uso Restringido

Al 31 de mayo de 2011, registra la constitución de un DPF para garantía de boleta de Garantía.

j) Activo intangible

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

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011**

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 mayo de 2011, 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 mayo de 2011, 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%

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

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 presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

NOTA 3 - CAMBIOS DE POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de mayo 2011, la sociedad no ha realizado cambios significativos en políticas y prácticas contables con relación al ejercicio 2010.

NOTA 4 - COMPOSICION DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Cuentas corrientes en bancos del país	5,680,569
Cajas de ahorro en bancos del país	31,762
Documentos de cobro inmediato	45,573
	<u>5,757,904</u>

b) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	1,894,375
Valores emitidos por empresas no financieras nacionales	332,186
	<u>2,226,561</u>

c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Der. s/ Valores cedidos en Reporto: Certificados de depósitos a plazo fijo	293,863,863
Bonos	170,921,699
Letras	71,251,291
	<u>536,036,853</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

d) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Inversiones bursátiles en acciones	8,920,665
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	2,656
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	137,473
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	94,404
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	1,233,500
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	42,868
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	209,700
Fondo Inversion Cerrado Factoring Internacional	16,045,578
Fondo Inversion Cerrado Microfinanzas	8,693,317
	<u>35,380,161</u>

e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Comisiones y servicios por cobrar	170,919
Otras cuentas pendientes de cobro	31,057
Otras cuentas pendientes de cobro a sociedades	801,160
	<u>1,003,136</u>

f) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Seguros contratados	6,243
Otros gastos por liquidar	46,391
	<u>52,634</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
g) ACTIVO DE USO RESTRINGIDO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
DEPOSITO A PLAZO FIJO	344,500
	<u>344,500</u>

h) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	646,063
Acciones Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	800,000
Acciones telefónicas	920
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	7,464,142
Otras inversiones	20,164
	<u>8,931,289</u>
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	(20,164)
	<u>8,911,125</u>

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 mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</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	141,015	(63,263)	77,752
Equipos e instalaciones	165,864	(55,133)	110,731
Equipos de computación	178,824	(120,252)	58,572
Vehículos	142,342	(104,386)	37,956
	<u>628,045</u>	<u>(343,034)</u>	<u>285,011</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado al 31 de mayo de 2011, fue de Bs 42.984.65.

j) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Derecho puesto en bolsa	79,835
Aportes y afiliaciones	20,334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	<u>135,723</u>
	235,892
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	<u>(99,405)</u>
	<u><u>136,487</u></u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de mayo de 2011 fue de Bs 13.727.34.

k) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Bienes diversos	18,365
Cargos diferidos	<u>81,357</u>
	99,722
Amortización acumulada cargos diferidos	<u>(78,255)</u>
	<u><u>21,467</u></u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargada a los resultados del ejercicio terminado al 31 de mayo de 2011, alcanzaron a Bs369.30.

l) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Obligaciones por operaciones de reporto	536,036,853
Obligaciones por valores reportados a entregar	<u>415,441</u>
	<u><u>536,452,294</u></u>
m) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO	
La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:	
	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Pagaré - Fortaleza SAFI S.A.	2,399,945
Diversas	<u>599,584</u>
	<u><u>2,999,529</u></u>
n) IMPUESTOS POR PAGAR	
La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:	
	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Impuesto a las Transacciones (IT)	12,752
Retencion de impuestos a terceros	<u>10,006</u>
	<u><u>22,758</u></u>
o) PROVISIONES	
La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:	
	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Beneficios sociales	641,087
Otras provisiones	<u>1,096,555</u>
	<u><u>1,737,642</u></u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
p) INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	
Por servicios de intermediación	8,677
Por administración y custodia de cartera	257,646
Ingresos operacionales diversos	174,132
	<u>440,455</u>
 Gastos operacionales	
Por servicios de intermediación	307,167
Por administración y custodia	232,885
Gastos operacionales diversos	25,915
	<u>565,967</u>

q) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

Ingresos financieros	
Rendimientos por disponibilidades	27
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	2,538,549
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	1,096,839
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	8,027,475
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	16,685,561
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	1185
	<u>28,349,636</u>
 Gastos financieros	
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	1,996,011
Intereses por otras obligaciones	5,203
Pérdida en venta de valores bursátiles	5,465,143
Pérdida por valuación a precio de mercado	6,936,578
Cargos por obligaciones financieras	24749
	<u>14,427,684</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

r) INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

Ingresos no operacionales

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos por inversiones sin oferta pública	2,093,557
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	52,552
	<u>2,146,109</u>

Gastos no operacionales

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	1,592,126
Gastos gestiones anteriores	283,716
	<u>1,875,842</u>

s) GASTOS DE ADMINISTRACION

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Gastos de personal	1,777,470
Servicios contratados	168,116
Seguros	19,217
Comunicaciones	75,448
Impuestos	164,439
Mantenimiento y reparaciones	3,068
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	56,712
Amortización de cargos diferidos	369
Gastos de comercialización	5,612
Otros gastos de administración	345,525
	<u>2,615,976</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

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 mayo de 2011, es de Bs16.315.87.

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.

NOTA 8 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u> <u>Bs</u>
Disponibilidades de terceros en administración	51,725
Títulos valores en administración	1,299,056,000
Valores en custodia	2,137,213
	<u>1,301,244,938</u>
<u>CUENTAS DE REGISTRO</u>	
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>4,761,602</u>

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

NOTA 9 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de mayo de 2011, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera (principalmente en dólares estadounidenses) que representan una posición neta activa de US\$ 17.354.534.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2011</u>
	<u>US\$</u>
ACTIVO	
Disponibilidades	12,539
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	48,213
Inversiones en operaciones de reporto	12,330,850
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	2,558,208
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4,343
Total activo	<u>14,954,153</u>
PASIVO	
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	12,337,586
Provisiones	65,940
Total pasivo	<u>12,403,526</u>
Posición neta activa en US\$	<u>2,550,627</u>
Equivalente en bolivianos	<u>17,573,820</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de mayo de 2011, de \$us 1 por Bs6,89.

NOTA 10 – INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de mayo de 2011, no se han registrado ingresos extraordinarios.

NOTA 11 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de mayo de 2011 se ha registrado gastos de gestiones anteriores correspondiente diferencia en pago Bono gestión 2010.

NOTA 12 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de mayo de 2011 existe un Depósito a Plazo Fijo por \$us. 50.000.00.

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:

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
2011
Bs

Cantidad de acciones emitidas	34,850
Porcentaje de participación	94.23%
Cantidad de acciones ordinarias	32,838
Porcentaje de votos	94.23%
Activo	10,784,101
Pasivo	2,862,627
Patrimonio Neto	7,921,473
Margen operativo	6,936,264
Margen operativo y financiero	7,326,182
Resultado neto del ejercicio	2,186,517
V.P.P. al 28 de febrero por acción	227.30
Participación accionaria	7,464,141

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

	ACTIVO Y PASIVO				
	<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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza F.F.P. S.A.	12,772	-	3,803,731	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	2,399,945	7,464,142
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2,889,219	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	800,000
Total	12,772	-	6,692,950	2,399,945	8,264,142

INGRESOS Y EGRESOS

	<u>Ingresos</u>	<u>Egresos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fortaleza SAFI S.A.	2,093,558	-
Fortaleza FFP S.A.	695,461	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	1,277,784	-
	4,066,803	-

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

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

NOTA 15 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 28 de Febrero de 2011, no existe restricción para la distribución de utilidades.

NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de mayo de 2011, 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 mayo de 2011, 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 mayo de 2011, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros.

NOTA 19 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de mayo de 2011 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 mayo de 2011. 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 mayo de 2011, sería el siguiente:

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

BALANCE GENERAL

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
ACTIVO	
ACTIVO CORRIENTE	
Disponibilidades	5,992,504
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	2,226,561
Inversiones en operaciones de reporto	536,036,853
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	39,071,206
Documentos y cuentas pendientes de cobro	1,079,647
Gastos pagados por anticipado	343,905
Impuestos por recuperar	1,719,766
Activos de uso restringido	346,226
	<u>586,816,668</u>
ACTIVO NO CORRIENTE	
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	631,593
Inversiones permanentes	1,450,984
Activo fijo	1,119,279
Activo intangible	856,801
Otros activos	204,528
	<u>4,263,185</u>
Total activo	<u>591,079,853</u>
PASIVO	
PASIVO CORRIENTE	
Obligaciones por Op. Bursátiles a corto plazo	536,452,294
Obligaciones con clientes y participantes	-
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	-
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	928,658
Impuestos por pagar	609,710
Provisiones	3,684,243
Otros pasivos	-
Total pasivo corriente	<u>541,674,905</u>
Interés minoritario	457,332
PATRIMONIO	
Capital social	3,000,000
Reservas obligatorias	2,011,120
Reserva legal	4,799,962
Resultados acumulados	39,136,534
Total patrimonio	<u>48,947,616</u>
Total pasivo y patrimonio	<u>591,079,853</u>
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO	<u>1,974,928,816</u>
FONDOS DE INVERSION	<u>833,698,855</u>

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
ESTADO DE RESULTADOS

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Ingresos operacionales	7,764,561
Gastos operacionales	(953,809)
Margen operativo	<u>6,810,752</u>
Ingresos financieros	28,760,682
Gastos financieros	(14,448,813)
Margen financiero	<u>14,311,869</u>
Margen operativo financiero	<u>21,122,621</u>
Cargos por incobrabilidad	-
Recuperación de incobrables	<u>1,104,735</u>
Margen de incobrabilidad	<u>1,104,735</u>
Resultado después de incobrables	<u>22,227,356</u>
Gastos de administración	(7,536,602)
Resultado operacional	<u>14,690,754</u>
Ingresos no operacionales	190,510
Gastos no operacionales	(1,881,242)
Margen no operacional	<u>(1,690,732)</u>
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	<u>13,000,022</u>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	<u>(163,401)</u>
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	<u>12,836,621</u>
Interés minoritario	(92,959)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	(294,744)
Utilidad del ejercicio	<u>12,448,918</u>

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



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Oscar Arzabe V.
Auditor Interno



Rosario Landivar C.
Contador

13. ANEXO: ESTADOS FINANCIEROS AL 31/12/2010 y 31/12/2009



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		<u>347.673.864</u>	<u>170.341.162</u>
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		<u>14.502.009</u>	<u>13.065.708</u>
Total activo		<u><u>362.175.873</u></u>	<u><u>183.406.870</u></u>
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		<u>309.798.729</u>	<u>143.248.036</u>
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		<u>44.237.478</u>	<u>33.442.122</u>
Total del patrimonio neto		<u>52.377.144</u>	<u>40.158.834</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u><u>362.175.873</u></u>	<u><u>183.406.870</u></u>
Cuentas de orden	8	<u>1.477.803.543</u>	<u>780.824.762</u>
Cuentas de registro	8	<u>6.126.099</u>	<u>4.122.850</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

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

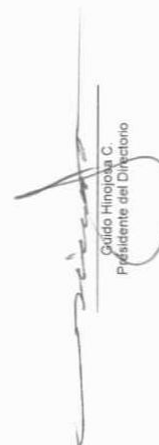


Rosario Landívar C.
 Contador

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				Reserva legal Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
		Ajuste global del patrimonio Bs	Ajuste por inflación al capital Bs	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs	Total Bs			
Saldo al 1° de enero de 2009	3.000.000	1.288.431	-	-	1.288.431	1.277.197	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	(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	-	-	395.784	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	395.784	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
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3.000.000	1.288.431	395.784	326.905	2.011.120	3.128.546	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


 Jorge Rodríguez A.
 Síndico

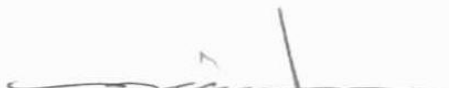

 Miguel Terrazas C.
 Vicepresidente Ejecutivo


 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 ASF/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-afortantes		
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	1.275.137	1.017.412

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

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 provisionado 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</u> <u>Transcurrido</u>	<u>Porcentaje de</u> <u>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 incurren.

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.

n) 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	(1.633.189)	(1.574.389)
	<u>1.259.698</u>	<u>556.515</u>

c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

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 BURSATILES 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	8.655.527	8.565.449
	<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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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:

	<u>2010</u>		<u>2009</u>
	<u>Valores</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Valores</u>
	<u>Originales</u>	<u>acumulada</u>	<u>Valores</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Netos</u>
			<u>Bs</u>
Muebles y enseres	141.015	(57.538)	83.477
Equipos e instalaciones	165.864	(46.511)	119.353
Equipos de computación	163.408	(103.479)	59.929
Vehículos	142.342	(92.522)	49.820
	<u>612.629</u>	<u>(300.050)</u>	<u>312.579</u>
			<u>368.128</u>

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:

	<u>2010</u>	<u>2009</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	129.704	131.282
	<u>229.873</u>	<u>231.451</u>
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	<u>(85.678)</u>	<u>(63.299)</u>
	<u>144.195</u>	<u>168.152</u>

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>18.890</u>	<u>54.144</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>305.637.493</u>	<u>137.166.634</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>206.180</u>	<u>2.970.346</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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
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>

COMPANÍA 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>8.194.507</u>	<u>6.954.176</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.

COMPañÍA 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
Titulos 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 fotocopidora.

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:

	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	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

COMPañÍA 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 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.	12.838	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 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.	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

COMPAÑÍA 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	(1.818.233)	(1.052.407)
Margen operativo	21.105.863	17.473.395
Ingresos financieros	64.468.455	35.308.636
Gastos financieros	(28.490.864)	(6.261.768)
Margen financiero	35.977.591	29.046.868
Margen operativo financiero	57.083.454	46.520.263
Cargos por incobrabilidad	(546.081)	(140.231)
Recuperación de incobrables	-	-
Margen de incobrabilidad	(546.081)	(140.231)
Resultado después de incobrables	56.537.373	46.380.032
Gastos de administración	(20.170.256)	(17.287.914)
Resultado operacional	36.367.117	29.092.118
Ingresos no operacionales	770.888	828.210
Gastos no operacionales	(1.917.975)	(496.058)
Margen no operacional	(1.147.087)	332.152
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	35.220.030	29.424.270
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(2.492)	136.763
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	35.217.538	29.561.033
Interés minoritario	(498.024)	(406.370)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	(1.291.204)	(695.572)
Utilidad del ejercicio	33.428.310	28.459.091

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: ANEXO DE ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN



COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA Agencia de Bolsa”

1ra. Actualización al Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos denominado: “BONOS CAISA” de fecha 13 de Septiembre de 2011

Las modificaciones al Prospecto Marco cuentan con la aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa de Emisiones Bonos CAISA, realizada en fecha 18 de Junio de 2013 e inscrita en la Notaría N°69 a cargo del Dr. Feliz Oblitas García.

Los siguientes puntos en sus partes pertinentes han sido reemplazados de acuerdo al siguiente detalle:

En la carátula del Prospecto (Carátula del Prospecto)

Donde dice:

“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 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 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”.

Deberá decir:

“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 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 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 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 liquidación de títulos valores o mercados secundarios del exterior, solicitando previamente autorización de la 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.”

En el numeral 1.3, “Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública” en el punto referente al “Destino de los recursos y plazo de utilización” (Página 2)

Donde dice:

“Los recursos monetarios con la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública.....”

Deberá decir:

“Los recursos monetarios con la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública, y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública, y/o para realizar operaciones de compra de valores en reporto, y/o para su manutención en cuentas de liquidez, y/o para la compra de cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos, todo ello en el mercado nacional y/o internacional.....”

En el numeral 3.19.3, “Compromisos Financieros, inciso c) Límites de Calificación de Riesgo por Tipo de Activo. (Página 21)

Donde dice:

“A partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de la 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.”

Deberá decir:

“A partir de la fecha de Autorización de la Oferta Pública e Inscripción en el RMV de la ASFI del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad no podrá realizar nuevas inversiones en acciones para cartera propia, financiadas con recursos del patrimonio o vía deuda financiera. Se exceptúan de esta limitación las siguientes inversiones:

- (i) Inversiones en acciones provenientes de capitalización de utilidades y de otras cuentas patrimoniales en empresas donde el Emisor ya tenga inversiones.
- (ii) Inversiones en acciones de empresas participantes del Mercado de Valores que cuenten con licencia de funcionamiento del ente regulador correspondiente o que estén en proceso de obtención de la misma, tanto en mercado nacional y/o internacional, cuya finalidad sea el desarrollo del objeto social del Emisor, donde el Emisor posea una participación accionaria superior al 50% más una de las acciones emitidas.”

En el numeral 4, “Destino de los Fondos y Razones de las Emisiones dentro del programa” (Página 31)

Donde dice:

“Los recursos monetarios provenientes de la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública”.

Deberá decir:

“Los recursos monetarios con la colocación de los que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados al pago de pasivos contraídos para financiar la adquisición de valores de oferta pública, y/o para financiar la adquisición de valores de oferta pública, y/o para realizar operaciones de compra de valores en reporto, y/o para su manutención en cuentas de liquidez, y/o para la compra de cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos, todo ello en el mercado nacional y/o internacional”.



TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
ORGANO JUDICIAL
LA PAZ - BOLIVIA

ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a los treinta y un días del mes de marzo de dos mil catorce años a horas quince con treinta, el Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil a cargo del Dr. Orlando Blacutt Aguilar y la suscrita 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 evidente que yo Miguel Alfonso Terrazas Callisperis en representación de la Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa, presenté ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la actualización del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos denominado "BONOS CAISA".

AL SEGUNDO.- Es cierto y evidente 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 la actualización del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos denominado "BONOS CAISA".

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

Orlando Blacutt Aguilar
Jefe del Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
C.I. 2373247 L.P.

ANTE MÍ
[Firma]
Dra. Patricia Rojas Muro
ACTUARIA - REGISTRO
Juzgado 2do. de Instrucción Civil
La Paz - Bolivia