

*Memoria*

2013





# Contenido

<b>Capítulo 1</b> .....	5
Directorio.....	6
Principales ejecutivos .....	7
<b>Capítulo 2</b> .....	9
Carta del Presidente .....	11
<b>Capítulo 3</b> .....	15
Contexto Económico .....	17
<b>Capítulo 4</b> .....	21
Desempeño del Mercado de Valores .....	23
<b>Capítulo 5</b> .....	35
Evolución de la Estrategia - Responsabilidad Social Empresarial .....	37
<b>Capítulo 6</b> .....	39
Evolución de la Estrategia - Gestión del Negocio .....	41
<b>Capítulo 7</b> .....	47
Estados Evolución de la Estrategia - Gestión Financiera .....	49
<b>Capítulo 8</b> .....	53
Estados Financieros .....	55
<b>Capítulo 9</b> .....	79
Informe del Síndico.....	81
<b>Capítulo 10</b> .....	83
Financial Statements .....	85

## Grupo financiero Fortaleza S.A.

<b>Capítulo 1</b> .....	113
Carta del Presidente .....	115
<b>Capítulo 2</b> .....	119
Contexto Económico .....	121
<b>Capítulo 3</b> .....	125
Desempeño del Sistema Financiero .....	127
<b>Capítulo 4</b> .....	143
Estados Financieros .....	145



# *Directores y Principales Ejecutivos*



1



## *Directorio*

- 1 Guido Hinojosa  
**Presidente del Directorio**
- 2 Ricardo Vargas  
**Vicepresidente del Directorio**
- 3 Kai Rehfeldt  
**Director Secretario**
- 4 Ramiro Cavero  
**Director**
- 5 Mario Requena  
**Director**
- 6 Jorge Rodríguez  
**Síndico**



## *Principales ejecutivos*

- 1 Miguel Terrazas  
**Vicepresidente Ejecutivo**
- 2 Jorge Hinojosa  
**Gerente de Finanzas Corporativas**
- 3 Carlos Ferrel  
**Subgerente de Operaciones**
- 4 Gonzalo Rodríguez  
**Subgerente de Negocios, I&D**
- 5 Daniela Illanes  
**Subgerente Comercial y de Inversiones**







# *Carta del Presidente*



2

Guido Hinojosa  
Presidente del Directorio



# 2 *Carta del Presidente*

## Estimados Accionistas,

**C**on mucha satisfacción, tengo el honor de presentarles los Estados Financieros y la Memoria Anual correspondientes a la gestión 2013 de CAISA Agencia de Bolsa.

Nos sentimos profundamente orgullosos de que nuestro esfuerzo se vea reflejado en los resultados obtenidos por la Agencia; por cuanto, con la misma satisfacción, deseo compartir con ustedes algunos logros y perspectivas para este 2014.

Inicio esta carta destacando un logro importante para todo el equipo de CAISA, y es que, por tercer año consecutivo, nos consolidamos como una de las corredoras con mayor volumen de operaciones en el mercado de valores. En esta gestión logramos trazar un monto excepcional de USD 3.236 millones, los mismos que representan un crecimiento del 6% con respecto a la gestión 2012 y con los que alcanzamos a una participación de mercado del 17%. Este logro, nos mereció, por segundo año consecutivo, ser reconocidos por la Bolsa Boliviana de Valores como la mejor Agencia de Bolsa en mercado secundario.

En el campo de la asesoría centramos nuestros esfuerzos en el apoyo técnico y financiero para nuestros clientes en cuanto al manejo de sus inversiones. De la misma manera, estructuramos programas de bonos y pagarés bursátiles para las empresas del Grupo Fortaleza y cerramos un contrato para el registro de DPFs de una entidad financiera del país.

A pesar de registrar un nuevo record en el volumen de transacciones -USD 9.684 millones-, el mercado siguió enfrentando los mismos desafíos. El exceso de liquidez que impera desde el 2008 dificulta nuestra labor y el valor que podemos otorgar a nuestros clientes. En un esfuerzo por controlar este exceso de liquidez y crecimiento de los precios, el Banco Central estableció una política más agresiva a finales de la gestión 2013, a través de mayor emisión de títulos valor, el incremento de las tasas de interés, además de utilizar herramientas menos convencionales como al colocación directa de títulos valor con los fondos de pensiones.

En este entorno, logramos incrementar nuestras utilidades en 64% durante la gestión 2013, llegando a un nivel histórico de resultados para la Sociedad. Este excepcional resultado refleja una coyuntura poco usual que fue bien aprovechada por nuestros ejecutivos; sin embargo, y aunque trabajaremos para mantener estos resultados, estamos conscientes que la volátil naturaleza del negocio en el cual nos desenvolvemos nos impone un gran reto.

Debo también expresar los grandes desafíos que se advienen en el 2014. Primero, nos dirigimos hacia el sexto año de extrema liquidez. Como alertamos, esta variable se está transformando en un riesgo estructural del mercado y no está

siendo del todo atenuado por la colocación de nuevas emisiones. Es importante enfatizar y realizar mayores esfuerzos por parte de todos los actores del mercado para promover la participación activa de las empresas bolivianas en la Bolsa a través de la emisión de valores de deuda y/o participación.

Segundo, se avecinan amplios desafíos a la hora de encarar la implementación de la nueva Ley de Servicios Financieros y las modificaciones a la Normativa para Agencias de Bolsa, hechos que sin duda representarán un cambio de estrategia por parte de CAISA.

Por último, el traspaso de la administración de los Fondos de Pensiones a la Gestora Pública se acerca. Considerando las diferentes leyes y normas que rigen la gestión pública, es probable que enfrentemos periodos de transición que tengan impacto en el volumen de transacciones del mercado.

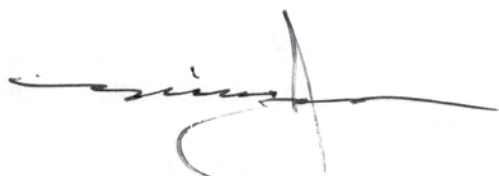
A pesar de todo esto, el compromiso de CAISA Agencia de Bolsa es el de trabajar a fin de llegar a puertos satisfactorios para nuestros clientes, funcionarios y accionistas.

Para finalizar, deseo agradecer en nombre de todo el Directorio el respaldo que nos dan nuestros clientes y financiadores, así como también valorar y agradecer la eficiencia y lealtad de nuestro equipo de trabajo, a quienes extendemos nuestras sinceras felicitaciones por los logros alcanzados.

Deseo, asimismo, resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas para el logro de los ambiciosos objetivos que nos hemos trazado y que durante este camino los estamos consolidando de forma paulatina.

Antes de terminar deseo también agradecer y reconocer a los Directores por el compromiso demostrado y la constante dedicación que le han brindado a la empresa a lo largo del tiempo.

Muchas Gracias.



Guido Hinojosa Cardoso

**Presidente**







# *Contexto Económico*



3





# 3 *Contexto Económico*

La gestión 2013 se ha caracterizado por una muy lenta recuperación de las economías desarrolladas (Estados Unidos, Japón y la zona del Euro) y una desaceleración en el crecimiento de economías emergentes y en vías de desarrollo (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica, México, entre otros) lo cual derivó en una menor actividad comercial a nivel global. A pesar de los esfuerzos por dinamizar y mejorar el contexto económico mediante políticas monetarias y fiscales procíclicas, las turbulencias de corto plazo originadas por aspectos políticos y económicos condicionaron un mayor crecimiento económico. Bajo este escenario las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional en términos de crecimiento fueron revisadas a la baja a lo largo del 2013.

Por una parte, Estados Unidos presentó un moderado crecimiento económico caracterizado por un constante incremento del crédito al sector privado y una gradual recuperación de los precios inmobiliarios, rubros que intentan ser balanceados con la regularización de la política monetaria. Asimismo, el elevado nivel de la deuda pública contuvo el gasto fiscal lo cual restringió un mayor desempeño económico. Japón nuevamente registró un moderado crecimiento de su Producto Interno Bruto resultado de una lenta recuperación de la competitividad del sector industrial exportador.

Por otra parte, la zona del Euro ha presentado un débil crecimiento resultado del cumplimiento de los compromisos financieros para el control del gasto fiscal y el poco espacio para continuar con los impulsos de política monetaria. Adicionalmente, la persistencia del alto desempleo y una débil demanda interna caracterizaron el bajo desempeño de economías deprimidas como España, Italia, Grecia, Eslovenia, entre otras, teniendo a Alemania y Francia como las principales economías que compensan dicho comportamiento.

Finalmente, después de años de desarrollo, en la gestión 2013 las economías emergentes (BRICS) y en vías de desarrollo han presentado una notable desaceleración en términos de crecimiento económico esperado debido al enfriamiento del comercio internacional a nivel mundial y la nivelación de los precios internacionales para materias primas y productos básicos. Asimismo, el menor crecimiento de las economías mencionadas se debe a la pérdida de efecto del inicial estímulo fiscal-monetario; creciente capacidad instalada ociosa, rendimientos decrecientes y al menor flujo de capitales externos.

Durante la gestión 2013 Bolivia ha registrado un importante crecimiento económico (6.4% según datos de la CEPAL) equivalente a USD 28.7 miles de millones, destacándose como el tercer crecimiento más elevado de la región y constituyéndose en el mayor crecimiento de los últimos 20 años. El mencionado crecimiento económico fue impulsado por diversas actividades económicas, destacándose el incremento de la Demanda Interna y una favorable Balanza Comercial.

El crecimiento económico diferenciado por actividad económica se fundamentó en los rubros de hidrocarburos, construcción, manufactura, comunicaciones y sector financiero. En el caso de los hidrocarburos y la manufactura, el impulso provino de un incremento en la demanda externa y de nuestros principales socios comerciales (Brasil, Argentina, Estados Unidos y Colombia). En el caso de la construcción, comunicaciones y sector financiero el impulso provino del incremento de la

Demanda Interna, misma que se mostró fortalecida por el crecimiento de la clase media como resultado de las políticas redistributivas y, por ende, un mayor nivel de consumo.

Durante la gestión 2013 nuevamente pudo evidenciarse una política de gobierno de fomento a la demanda interna, concentrándose de manera importante en los sectores más vulnerables de la economía a través del incremento en las rentas y bonos distribuidos (Renta Dignidad, el bono Juancito Pinto y el bono Juana Azurduy), mismos que alcanzaron los Bs. 3,032 millones reflejando un incremento de 49% desde el 2009. Asimismo, es importante señalar que el incremento de las recaudaciones impositivas a los sectores más favorecidos y formalizados de la economía posibilitaron el pago de los bonos y rentas mencionadas anteriormente, teniendo la política fiscal un efecto más bien redistributivo que favorece el consumo de una amplia base conformada por los segmento de la población con menores ingresos.

En relación al comercio exterior se ha registrado un saldo positivo en la Balanza Comercial, alcanzando los USD 2,886 millones principalmente por las exportaciones realizadas, mismas que registraron su récord histórico al cierre de la gestión 2013. De esta manera, las exportaciones alcanzaron los USD 12,161 millones resultado de un incremento en el valor (4%) pero sobretodo en el volumen (18%), impulsadas principalmente por los hidrocarburos exportados al Brasil y a la Argentina y en menor medida por la venta de minerales y Productos No Tradicionales como la soya y sus derivados. Por otra parte, las importaciones sobrepasaron los USD 9,275 millones debido a un incremento en el valor (12%) y en el volumen (4%) de las mismas con relación a la gestión 2012 y principalmente por la adquisición de Suministros Industriales y Bienes de Capital, habiéndose incrementado la importación de Alimentos y Bebidas durante el último trimestre de la gestión 2013.

De esta manera, el saldo de la Balanza Comercial, el flujo positivo por concepto Transferencias (principalmente remesas familiares) y la Inversión Externa Directa fueron determinantes para más que compensar el pago de rentas y salidas de capitales privados, logrando incrementar el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) hasta alcanzar su mayor nivel de significancia con relación al PIB (50%). Las RIN del Banco Central de Bolivia (BCB) terminaron la gestión en \$US 14,430 millones, marcando un incremento de \$US 503.4 millones con relación al cierre de la gestión 2012. Es importante mencionar que las RIN se incrementaron en menor medida que gestiones anteriores debido a que una proporción de las mismas fueron destinadas a financiar proyectos del sector productivo, en su mayoría fondos destinados al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO).

Al cierre de la gestión 2013 la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y consecuentemente la inflación (6.48%) superaron la meta establecida en el Presupuesto General del Estado (4.8%) como resultado, entre otros factores, de fenómenos climatológicos que afectaron la oferta de algunos alimentos durante el tercer trimestre del 2013. Los intentos por controlar la variación del IPC se centraron en el control de la base monetaria mediante Operaciones de Mercado Abierto (mayor oferta y a mejores tasas de interés), el incremento de la oferta al público de los valores BCB Directo, los mayores requerimientos de encaje en moneda extranjera y el retiro directo de excedentes de encaje en moneda nacional del sistema bancario.

Una vez más la política cambiaria del BCB se orientó a la estabilidad del tipo de cambio (Bs. 6.96 para la venta y Bs 6.86 para la compra) lo cual resultó consistente con las bajas presiones inflacionarias externas y los incentivos para el proceso de bolivianización de la economía.

En lo relacionado con el sistema financiero, el activo total finalizó la gestión 2013 en \$US 19,330 millones marcando una tasa de crecimiento de 17.4% y habiendo sido liderada por el incremento de la Cartera Bruta para terminar en \$US 12,198 millones, equivalente a un crecimiento anual de 19.2%. Por su parte, los depósitos del público registraron la pasada gestión un crecimiento alrededor de 16.2% para terminaren \$US 15,074 millones (un incremento de \$US 2,103 millones). La solvencia del sistema se mantuvo al cierre de la gestión con un coeficiente de adecuación patrimonial de 13.50% y

una liquidez equivalente al 41% de los depósitos del público. La rentabilidad del sistema alcanzó en el 2013 un 13.5% del patrimonio con una utilidad inferior a la de la gestión 2012 pero siendo impulsada por la banca microfinanzas y la banca PYME, marcando el resto del sistema (banca corporativa, banca estatal, mutuales y cooperativas) menores niveles de rentabilidad. Finalmente, los niveles de bolivianización del sistema continuaron su profundización en la gestión, tanto en lo referente a la cartera como en lo relacionado a los depósitos.

Es importante mencionar que durante el segundo semestre del 2013 el Gobierno emitió la nueva Ley de Servicios Financieros 393 y su primer Decreto Reglamentario 1842, fijando este último el régimen de tasas máximas de interés activas para los créditos de vivienda de interés social y fijando los mínimos de cartera para este tipo de crédito más el crédito al sector productivo. Este nuevo marco normativo tendrá un importante impacto en las operaciones del sistema financiero para las siguientes gestiones.

Para el 2014, se espera un mejor desempeño económico a nivel mundial liderado por las principales economías emergentes y en vías de desarrollo, mismas que deberán realizar cambios semiestructurales en sus modelos económicos para consolidar estrategias de crecimiento sostenibles de largo plazo. Asimismo, se espera que las economías desarrolladas aceleren su recuperación y su crecimiento económico a través de un repunte en la demanda agregada guiada por mejores condiciones que promuevan la inversión privada, además de controlar el gasto fiscal evitando incrementar los niveles de deuda de manera poco prudente y, por último, fortalecer la demanda interna con efectos positivos en una mayor actividad crediticia y en el consumo.

Todo esto configura un escenario de expectativas favorables para nuestro país debido a la mayor actividad comercial mundial lo cual continuaría incrementando la demanda energética de la región y revitalizaría los precios de los *commodities*. Por otra parte, por tratarse de un año electoral se espera que el IPC y por ende la inflación no registré mayores variaciones por lo que se espera un tipo de cambio estable durante todo el año. Asimismo, se espera registrar un superávit en el balance fiscal debido a los ingresos relacionados con los hidrocarburos y la mayor recaudación tributaria al sector formal de la economía, manteniendo o incrementando las transferencias de riqueza a los sectores más deprimidos de la economía a través de rentas y bonos, característica de la política fiscal en las últimas gestiones. Un aspecto que resultará determinante para los resultados y perspectiva del sistema financiero será la aplicación de la Ley de Servicios Financieros en términos tasas de interés activas y niveles de cartera para la vivienda social y sector productivo.



# *Desempeño del Mercado de Valores*



4





# 4 Desempeño del Mercado de Valores

## Nueva Normativa para Agencias de Bolsa.

A continuación se detalla la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) de fecha 22 de octubre de 2013, cuyo alcance y ámbito tienen relación directa con la actividad bursátil:

- Resolución ASFI N° 703/2013, de 22 de octubre de 2013. Aprueba las modificaciones al Texto Ordenado de la Normativa para Agencias de Bolsa y establece un periodo de adecuación para las modificaciones efectuadas en los artículos 17, 18, 102 y 103.

## Valores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2013, 77 Empresas, 16 Fondos de Inversión Cerrados, 14 Patrimonios Autónomos, el Gobierno Municipal de La Paz y el Estado Boliviano tenían valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 39 pertenecen al Sistema Financiero (17 Bancos, 4 Fondos Financieros Privados, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 8 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 38 empresas, 10 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 7 a pertenecen a servicios en general, 4 a petróleo, 4 a agroindustrias, 1 a comercio y 2 a transporte.

Tabla: 1

### Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores Según tipo de instrumento

Total Emisores	Sector	Emisores por tipo de Valor													Total Instrumentos por sector
		ACO	ACP	CFC	BBC	BBB	BMS	BLP	BTS	DPF	LTS	VTD	PGB	PGS	
4	Agroindustrias	1	1					3					1		6
17	Bancos	7				7				12					26
1	Comercio							1							1
1	Cooperativas								1						1
10	Eléctricas	7	1					5						1	14
16	Fondos de Inversión Cerrados			16											16
4	Fondos Financieros	2				2		2		4					10
1	Gubernamental								1		1				2
10	Industrias	2						6					1	3	12
1	Municipal						1								1
14	Patrimonio Autónomo										14				14
4	Petróleo	3						2							5
9	Seguros	9	1												10
7	Servicios	3						4				1	1		9
8	Servicios Financieros	2						3				3			8
2	Transporte	2						2							4
<b>109</b>	<b>Total Instrumentos por tipo</b>	<b>38</b>	<b>3</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>139</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

ACO: Acciones Comunes, ACP: Acciones Preferidas, CFC: Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, BBB: Bonos Bancarios Bursátiles, BBC: Bonos Convertibles en Acciones, BMS: Bonos Municipales, BTS: Bonos del Tesoro. BLP: Bonos Corporativos de Largo Plazo, DPF: Depósitos a Plazo Fijo Bancarios, LTS: Letras del tesoro, VTD: Valores de Titularización de Deuda, PGB: Pagarés Bursátiles y PGS: Pagarés

## Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2013 alcanzó un nivel de USD 9.684 millones, cifra que representa un incremento de 25,9% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2012 y que se consolida como el mayor monto histórico tranzado a la fecha.

Este importante incremento se debe principalmente al crecimiento en los montos negociados por concepto de Depósitos a Plazo Fijo (crecimiento de 16,5%, lo que representa un incremento aproximado de USD 731 millones) y a la negociación de Cupones de Bonos (monto superior en USD 560 millones con respecto a 2012). Con respecto a este último instrumento, es importante mencionar que los Cupones de Bonos pasaron de representar el 0,33% del monto negociado en el 2012, a representar el 6,15% a diciembre de 2013. Les siguen en importancia las Letras del Tesoro y los Bonos Bancarios Bursátiles (crecimiento de 30,4% y 183,5% respectivamente).

Las operaciones en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en Bolsa, representaron el 99,96% del total operado, seguida por las operaciones en Mesa de Negociación con el 0,04%. A diferencia de lo acontecido en la gestión 2011, en el año 2013 no se llevaron a cabo operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR).

**Tabla: 2**

### Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento (en miles de dólares)

Instrumento	2011	2012	2013	% del Subtotal	Variación % 13/12
<b>Renta fija</b>					
Bonos Bancarios Bursátiles	181.166	130.321	369.450	3,82%	183,5%
Bonos Largo Plazo	193.389	495.641	501.070	5,17%	1,1%
Bonos Municipales	243	1.739	1.387	0,01%	-20,3%
Bonos del Tesoro	1.234.434	1.346.546	1.550.471	16,01%	15,1%
Cupones de Bonos	31.260	25.297	595.216	6,15%	2252,9%
Dep. Plazo Fijo	3.347.524	4.369.861	5.101.625	52,68%	16,7%
Letras del Tesoro	801.953	1.033.228	1.347.756	13,92%	30,4%
Pagarés Bursátiles	44.031	57.072	41.956	0,43%	-26,5%
Pagarés	4.001	4.089	4.190	0,04%	2,5%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	13.942	30.920	61.739	0,64%	99,7%
<b>Subtotal RF</b>	<b>5.851.942</b>	<b>7.494.715</b>	<b>9.574.860</b>	<b>98,87%</b>	<b>27,8%</b>
<b>Renta Variable</b>					
Acciones	22.060	17.648	3.015	0,03%	-82,9%
Cuotas de Participación en Fondos de Inv. Cerrados	212.296	176.427	106.007	1,09%	-39,9%
Acciones No Registradas	2.802				
<b>Subtotal RV</b>	<b>237.157</b>	<b>194.075</b>	<b>109.022</b>	<b>1,13%</b>	<b>-43,8%</b>
<b>Total Consolidado</b>	<b>6.089.100</b>	<b>7.688.789</b>	<b>9.683.882</b>	<b>100,0%</b>	<b>25,9%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el mecanismo de Ruedo, las operaciones con Valores de Renta Fija representaron el 98,87%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 1,13%. Estas cifras reafirman una vez más que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión en nuestro mercado de valores.

En relación al Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa se incrementó en 37%, mientras que las operaciones de reporto crecieron en 19% con respecto a la gestión 2012. Estas variaciones generan una distribución diferente a la observada en los últimos años, existiendo ahora un mayor volumen tranzado en operaciones de compraventa (52,5%) en comparación a las de reporto (47,5%).

A mayor detalle, las operaciones con Depósitos a Plazo Fijo representaron el 52,68% del total operado durante la gestión 2013, seguidas por las operaciones con Bonos del Tesoro (16,01%), Letras del Tesoro (13,92%), Cupones de Bonos (6,15%), Bonos de Largo Plazo (5,17%), Bonos Bancarios Bursátiles (1,69%) y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados con el (1,09%). El restante 1,16% se compone de Bonos Municipales, Pagarés Bursátiles, Pagarés de Mesa de Negociación, Valores de Titularización y Acciones.

Por otro lado, durante la gestión 2013 se registraron disminuciones en las operaciones correspondientes a Acciones (-82,9%), Cuotas de Participación de Fondos Cerrados (-39,9%), Pagarés Bursátiles (-26,5%), y Bonos Municipales (-20,3%).

### Compraventa en renta variable y capitalización de mercado

Durante el año 2013, se inscribieron Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados PYME Progreso FIC, Agrooperativo FIC, MSC Estratégico, Renta Activa Emergente, Sembrar Alimentario, y Acelerador de Empresas. Asimismo, se registraron diversas emisiones en mercado primario de Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos de Largo Plazo y Pagarés Bursátiles. A diciembre de 2013 no se registró la inscripción de Acciones Suscritas y Pagadas para su cotización en Bolsa.

La capitalización de mercado para acciones ordinarias (precio de mercado de las acciones multiplicado por el número de acciones inscritas) en la gestión 2013 fue de USD 4.720,72 millones, lo que significa un incremento de 7,08% con respecto a la gestión 2012. El incremento en la capitalización de mercado se explica por el efecto cambiario y el crecimiento del valor en libros en las empresas que tienen sus acciones inscritas en bolsa.

El monto negociado con valores de renta variable fue de USD 109 millones, mismo que es inferior al monto registrado en el 2012 en 43,8%. Este hecho marca una tendencia a una disminución en las operaciones con estos instrumentos, dado que por segunda año consecutivo disminuye el monto negociado en renta variable. Se destaca la disminución en la negociación de las cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, la cual alcanzó un monto de USD 106 millones y que es inferior en un 40% al monto tranzado en el 2012.

### Mesa de negociación

Bajo el mecanismo de Mesa de Negociación PyME, se negociaron Pagarés por USD 4,19 millones, un 2,4% superior al monto operado durante la gestión 2012. Es importante resaltar que desde mayo de 2013, la empresa Gas & Electricidad S.A. ya no está considerada dentro de la Clasificación de Pequeña y Mediana Empresa (PyME). El nuevo resultado del Índice PyME elaborado por la BBV, muestra que ahora pertenece al estrato empresarial de la "Gran Empresa"; en este sentido, ya no podrá emitir ni registrar nuevos pagarés bajo el Mecanismo de Mesa de Negociación.

### Tasas de reporto en bolsa

Ante un entorno de elevada liquidez y bajas tasas de interés, la gestión 2013 marco un ligero repunte en las tasas de interés para operaciones de reporto (por un plazo entre 38 a 45 días) tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

El comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una alta volatilidad, fluctuando entre 1,20% y 3,00% a lo largo del año. La tasa mínima tuvo un similar comportamiento, fluctuando entre 0,25% y 0,60%.

En cuanto a las tasas en bolivianos, las mismas tuvieron una tendencia a la alza principalmente en el segundo semestre de 2013, logrando el mayor retorno registrado en el mes de diciembre con 8,0% (tasa máxima para Cupones del tesoro por un plazo entre 1 a 7 días). Por su parte, la tasa mínima en bolivianos se situó entre 0,88% y 2,80%, rango muy superior al registrado en la gestión 2012 (entre 0,36% y 0,50%).

Con respecto a las operaciones en UFV, éstas expusieron mayor volatilidad. La tasa en UFV más alta fue de 0,50% y la mínima de -3,77%.

## Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2013, 37 empresas privadas tienen emisiones de bonos vigentes en el mercado de valores por un monto de USD 1.635,9 millones. El monto vigente a esta fecha es superior en un 30,2% con relación al monto de bonos vigentes a diciembre de 2012, el cual alcanzaba la suma de USD 1.256,8 millones. Esta cifra representa el financiamiento que las empresas tienen a través del mercado de renta fija (bonos empresariales).

**Tabla: 3**

### Instrumentos de Renta Fija vigentes en Bolsa por Instrumento y emisor (en miles de dólares)

	2010	2011	2012	2013
<b>I Bonos Empresariales</b>	<b>687.910</b>	<b>939.275</b>	<b>1.256.775</b>	<b>1.635.857</b>
<b>Bonos Convertibles en Acciones</b>				
<b>Bonos Bancarios Bursátiles</b>	<b>70.887</b>	<b>220.893</b>	<b>276.724</b>	<b>475.702</b>
Banco Ganadero S.A.	9.112	7.473	5.812	14.355
Banco Nacional de Bolivia S.A.	14.000	11.000	8.000	53.800
Banco Solidario S.A.	11.095	36.006	60.787	101.603
Banco Económico S.A.	5.000	4.000	3.000	7.073
Fondo Financiero Fassil S.A.	2.000			
Banco FIE	5.764	49.563	96.210	118.076
Ecofuturo S.A. FFP	3.916	9.962	3.962	3.962
Banco Los Andes Procredit S.A.	20.000	35.000	35.000	35.000
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.		61.953	61.953	136.297
FFP Fassil S.A.		5.936	2.000	5.536
<b>Bonos a Largo Plazo</b>	<b>617.023</b>	<b>718.382</b>	<b>980.050</b>	<b>1.160.155</b>
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	1.950	2.264	2.264	1.811
Ferrovial Andina S.A.	6.000	6.000	4.500	3.000
Ferrovial Oriental				8.539
INTI S.A.		6.184	6.011	5.258
CAISA Agencia de Bolsa S.A.			2.900	2.900
Mercantil Investments Corporation S.A.				3.000
Bisa Leasing S.A.	8.000	8.000	14.633	12.755
BNB Leasing S.A.			4.665	8.000
FFP Fassil S.A.			3.936	
Ecofuturo S.A. FFP			10.000	14.665
Telecel S.A.			192.895	177.446
TOYOSA S.A.			10.204	8.163
FANCESA S.A.	15.264	13.274	10.795	7.143

	2010	2011	2012	2013
AMETEX S.A.	19.673	18.754	18.754	
ELFEC S.A.	21.700	22.789	23.205	23.703
Gravetal Bolivia S.A.	9.960	59.000	60.000	60.000
COBEE	44.265	44.339	45.589	38.789
SOBOCE S.A.	50.187	50.306	55.262	60.219
TRANSREDES S.A.	69.251	69.251	69.251	69.251
Transierra S.A.				135.000
Gas y Electricidad S.A.				7.117
ELECTROPAZ.	44.384	49.149	52.616	62.619
Guaracachi	39.986	39.986	39.986	39.986
Industrias de Aceite S.A.	45.086	45.204	46.367	57.327
PIL Andina S.A.	10.173	10.204	34.257	34.257
Industrias Oleaginosas S.A.		24.900	19.420	36.638
Nutrioil S.A.				24.781
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.	231.144	248.778	252.541	257.788
<b>II Bonos Municipales</b>	<b>12.000</b>	<b>12.000</b>	<b>12.000</b>	<b>12.000</b>
Gob. Municipal de La Paz	12.000	12.000	12.000	12.000
<b>II Bonos Estatales</b>	<b>1.737.120</b>	<b>1.876.900</b>	<b>1.799.186</b>	<b>1.800.766</b>
<b>III Pagars Bursatiles</b>	<b>14.880</b>	<b>21.269</b>	<b>42.311</b>	<b>31.037</b>
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.				2.551
Bisa S.A. Agencia de Bolsa		2.658	2.700	1.910
Bisa Leasing S.A.	1.500	1.500	1.500	6.000
Fortaleza Leasing S.A.	1.288	3.010	999	1.997
INTI S.A.	1.019			3.044
Industrias de Aceite S.A.	7.500	9.019	29.368	12.500
Gas y Electricidad S.A.			1.771	
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa		1.000	1.600	120
Valores Unión S.A.	3.573	4.082	4.373	2.915
<b>IV Valores de Contenido Crediticio</b>	<b>258.115</b>	<b>250.622</b>	<b>233.843</b>	<b>281.473</b>
Patrimonio Autónomo Bisa ST 001		466		
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST FLD				16.014
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST 002	35.920	33.804	30.999	27.897
Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004	750	523	286	54
Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006	5.640	3.267	2.669	2.072
Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009	13.000	13.000	13.000	13.000
Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011	2.043			
Patrimonio Autónomo BISA ST 001	1.244		88	
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	54.216	51.416	48.376	45.656
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	55.512	52.552	49.352	46.232
Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016	85.756	81.889	76.811	71.645
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017	4.035	3.492	2.597	2.148
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 021		10.212	9.665	7.010
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 022				16.618
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023				3.207
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 025				24.162
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 026				5.758
<b>TOTAL</b>	<b>2.710.026</b>	<b>3.100.066</b>	<b>3.344.115</b>	<b>3.761.133</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En cuanto a los Bonos del TGN, se pudo apreciar un incremento en el monto vigente de 0,1% en los últimos doce meses, de USD 1.799,2 millones a USD 1.800,8 millones.

Por su parte, el monto vigente en Valores de Titularización de Contenido Crediticio fue de USD 281,5 millones, superior en 20,4% al monto registrado a diciembre de 2012 de USD 233,8 millones. Entre los valores de titularización que más se destacan por su monto se encuentran: Sinchi Wayra-Nafibo 010 y 015 por un monto conjunto de USD 91,8 millones e Hidrobol-Nafibo 016 por USD 71,6 millones.

## Inversores Institucionales

Los inversionistas institucionales comprenden las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's), Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y Compañías de Seguros. La cartera de los inversionistas institucionales de manera conjunta alcanzó USD 11,32 mil millones a diciembre de 2013, misma que supone un incremento del 17% con respecto a la cartera de 2012. Esta cifra muestra de manera más clara, la importancia del ahorro de largo plazo concentrado en los Fondos de Pensiones (Fondo de capitalización Individual), el cual constituye el 82,5% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

A continuación se muestra un resumen del desempeño de los inversionistas institucionales a diciembre de 2013.

## Administradoras de Fondos de Pensiones

Las dos Administradoras de Fondos de Pensiones, AFP Futuro de Bolivia S.A. y AFP Previsión BBV S.A., tienen por objeto administrar los recursos provenientes del Fondo de Capitalización Colectiva (FCC) y del Fondo de Capitalización Individual (FCI).

El Fondo de Capitalización Colectiva está constituido por un porcentaje de las acciones de las empresas capitalizadas así como los dividendos distribuidos por las mismas.

**Tabla: 4**  
**Cartera del Fondo de Capitalización Colectiva**  
**Al 31 de diciembre de 2013**  
**(en millones de dólares)**

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
<b>Acciones</b>	<b>42,61</b>	<b>95,38%</b>	<b>42,61</b>	<b>97,95%</b>	<b>85,22</b>	<b>96,67%</b>
Ferrovial Andina	6,62	14,86%	6,62	15,21%	13,23	15,01%
Ferrovial Oriental	12,90	28,93%	12,90	29,66%	25,81	29,28%
LAB	23,09	51,78%	23,09	53,08%	46,18	52,39%
<b>Cuotas FCI</b>	<b>1,71</b>	<b>3,83%</b>	<b>0,20</b>	<b>0,45%</b>	<b>1,91</b>	<b>2,16%</b>
Recursos de Liquidez	0,36	0,80%	0,67	1,54%	1,03	1,16%
<b>Valor del FCC</b>	<b>44,68</b>	<b>100,01%</b>	<b>43,47</b>	<b>99,93%</b>	<b>88,15</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

A diciembre de 2013 la cartera del FCC asciende a USD 88,15 millones, de los cuales el 50,68% se encuentra administrado por AFP Futuro de Bolivia, mientras que el 49,32% restante por AFP Previsión. A su vez, la cartera está compuesta en un 96,67% por las acciones de las empresas capitalizadas, en un 2,16% por las cuotas del FCI y en un 1,16% por recursos de liquidez.

El Fondo de Capitalización Individual (FCI) está conformado por cuentas individuales en las que se acumulan los aportes mensuales que realizan los trabajadores, para ser utilizados al momento de su jubilación. En cuanto a la administración del FCI, podemos observar que la AFP Previsión presenta una mayor proporción de cartera administrada, equivalente al 62,41% del total de la cartera, mientras que la AFP Futuro de Bolivia posee el restante 56,18%. A diciembre de 2013 la cartera del Fondo de Capitalización Individual creció en 18,59%, alcanzando un monto final de USD 9.339,5 millones.

**Tabla: 5**  
**Cartera del Fondo de Capitalización Individual al 31 de diciembre de 2013**  
**(en miles de dólares)**

Año	Bonos Largo Plazo	Bonos del Tesoro + Cupones	Bonos Bancarios Bursátiles	Bonos Municipales	Bonos Banco Central de Bolivia	Dep. Plazo Fijo	Letras del Tesoro	Certificados Devolución de Depósitos	Valores de Titularización de Cont. Cred.	Pagarés Bursátiles	Acciones	Liquidez	Otros	TOTAL	Incremento %
dic-00	30.903	570.153			3.034	195.004	6.987	2.110				30.721		838.912	42,00%
dic-01	125.367	670.020				97.824	12.295	2.610				27.510		935.626	11,53%
dic-02	147.776	776.782			12.342	166.880	971		6.285			17.656	15.147	1.143.839	22,25%
dic-03	239.718	911.391			22.109	109.366	24.072		10.278		128.074	22.853	25.349	1.493.210	30,54%
dic-04	279.546	1.124.773				95.637	33.543		9.254		128.075	18.574	25.717	1.715.119	14,86%
dic-05	266.301	1.441.650				140.661	940		9.378	2.074	129.262	17.580	51.666	2.059.512	20,08%
dic-06	204.570	1.716.886				255.483	1.497		9.387		1.198	42.572	67.021	2.298.614	11,61%
dic-07	238.326	2.098.029				424.914	8.100		8.041	1.330	1.255	34.708	95.649	2.910.352	26,61%
dic-08	303.640	2.654.743	8.252	9.682		567.752	6.919		145.950	260	1.363	145.274	41.526	3.885.361	33,50%
dic-09	308.367	1.278.271	15.388	9.844		942.364	1.623.822		221.460	752		169.072	55.284	4.624.624	19,03%
dic-10	552.451	1.278.764	52.907	11.724		1.339.550	1.822.652		250.213	607		80.448	78.389	5.467.705	18,23%
dic-11	651.608	1.343.036	174.562	11.628		1.889.037	1.959.521		248.476			92.661	286.266	6.656.795	21,75%
dic-12	827.152	1.247.397	217.258	11.388		2.958.860	1.761.449		250.017			165.658	436.192	7.875.371	18,31%
dic-13	925.169	1.311.885	311.049	10.860		3.747.736	1.853.321	225.260	264.099			157.214	531.470	9.339.512	18,59%
%	9,91%	14,05%	3,33%	0,12%	0,00%	40,13%	19,84%	2,41%	2,83%	0,00%	0,00%	1,68%	5,69%	100,00%	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El portafolio de inversiones de ambas AFP's es muy similar en cuanto a su diversificación por tipo de instrumento. De manera global, el 40,13% de la cartera se encuentra invertida en Depósitos a Plazo Fijo, el 19,84% en Letras del Tesoro, 14,05% en Bonos y Cupones del Tesoro, 9,91% en Bonos Corporativos, el 3,33% en Bonos Bancarios Bursátiles y el restante porcentaje en: liquidez (1,68%), Bonos Municipales (0,12%), Bonos Bancarios Bursátiles (3,33%) y otros valores (5,69%).

## Fondos de Inversión

A diciembre de 2013 existen 10 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores que administran 45 Fondos de Inversión, de los cuales 29 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 16 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

De los 29 Fondos de Inversión Abiertos administrados por las SAFI's, 15 corresponden a Fondos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, 13 corresponden a Fondos en bolivianos y el Fondo denominado en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), que se encuentra administrado por Fortaleza SAFI. En cuanto a los 16 Fondos de Inversión Cerrados, 4 están denominados en Dólares de los Estados Unidos de América y los restantes 12 están denominados en bolivianos.



**Tabla: 6**

**Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Fondos de Inversión Administrados**

SAFI		Fondo de Inversión	Moneda	Tipo
Fortaleza SAFI S.A.	1	Fortaleza Liquidez FIA	USD	FIA
	2	Fortaleza Produce Ganancia FIA	USD	FIA
	3	Fortaleza Porvenir FIA	USD	FIA
	4	Fortaleza Inversión internacional FIA Corto Plazo	USD	FIA
	5	Fortaleza Interés+ FIA Corto Plazo	Bs	FIA
	6	Fortaleza UFV Rend. Total FIA Mediano Plazo	UFV	FIA
	7	Fortaleza Renta Mixta Internacional FIA Mediano Plazo	USD	FIA
	8	Acelerador de Empresas FIC	Bs	FIC
	9	Impulsor FIC	Bs	FIC
	10	Fortaleza Factoring Internacional FIC	USD	FIC
	11	Microfinanzas FIC	Bs	FIC
Bisa SAFI S.A.	12	Bisa Premier FIA	USD	FIA
	13	Bisa Capital FIA	USD	FIA
	14	A medida FIA Corto Plazo	Bs	FIA
	15	Ultra FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
	16	Gestión Activa FIC	USD	FIC
	17	Microfincieras FIC	Bs	FIC
Credifondo SAFI S.A.	18	Credifondo Renta Fija FIA Mediano Plazo	USD	FIA
	19	Credifondo Bolivianos FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
	20	Credifondo+ Rendimiento FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
	21	Credifondo FIA Corto Plazo	USD	FIA
Nacional SAFI S.A.	22	Efectivo FIA	USD	FIA
	23	En Acción FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
	24	Portafolio FIA	USD	FIA
	25	Oportuno FI Corto Plazo	Bs	FIA
	26	Opción FI Mediano Plazo	Bs	FIA
	27	Internacional FIC	USD	FIC
Mercantil Santa Cruz SAFI S.A.	28	Mercantil Fondo Mutuo	USD	FIA
	29	Prossimo FIA	USD	FIA
	30	Crece Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo	Bs	FIA
	31	Superior Fondo Mutuo Mediano Plazo	Bs	FIA
	32	MSC Estratégico FIC	USD	FIC
SAFI Unión S.A.	33	FI Mutuo Unión Corto Plazo	USD	FIA
	34	FI Dinero Unión - Corto Plazo	Bs	FIA
	35	Xtravalor FI Mediano Plazo	Bs	FIA
	36	Proquinua Unión FIC	Bs	FIC
	37	Propyme Unión FIC	Bs	FIC
Santa Cruz Investments SAFI S.A.	38	Renta Activa FIA Corto Plazo	USD	FIA
	39	Renta Activa Bolivianos FIA Corto Plazo	Bs	FIA
	40	Renta Activa PYME FIC de Capital Privado	Bs	FIC
	41	Renta Activa Emergente FIC	Bs	FIC
SAFI Capital +	42	Sembrar Alimentario FIC	Bs	FIC
	43	Sembrar Micro Capital FIC	Bs	FIC
Marca Verde SAFI S.A.	44	Agrooperativo FIC	Bs	FIC
Panamerican SAFI S.A.	45	PYME Progreso FIC	Bs	FIC

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Al 31 de diciembre de 2013, las SAFÍ's administran una cartera total de USD 1.381,3 millones, monto superior en 14,4% a la cartera registrada a finales de 2012. Asimismo, cuentan con 58.083 participantes tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

**Tabla: 7**  
**Cartera Administrada por los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados**  
**(en millones de dólares americanos)**

	2011	2012	2013
<b>Fondos de Inversión Cerrados</b>			
Dólares Americanos	43,29	59,87	65,86
Bolivianos	273,72	441,54	534,39
<b>Fondos de Inversión Abiertos</b>			
Dólares Americanos	402,35	368,46	389,91
Bolivianos	353,37	313,26	358,28
UFVs	25,00	24,74	32,82
<b>Total Cartera Fondos de Inversión</b>	<b>1.097,73</b>	<b>1.207,86</b>	<b>1.381,27</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En cuanto a los FIAs, el portafolio de los fondos en bolivianos, terminaron la gestión con una cartera de USD 358,28 millones, monto que fue superior en 14,4% al registrado a diciembre de 2012. Por su parte, el portafolio total de los fondos en dólares creció en 5,8%, cerrando a diciembre de 2013 con un monto de USD 389,91 millones. El mayor crecimiento en los FIAs en bolivianos se puede explicar principalmente por la coyuntura de bajas tasas de interés y la política cambiaria del Gobierno que aún repercute en la preferencia de los participantes por Fondos en moneda nacional. Asimismo, la preferencia de las personas por los FIAs en moneda nacional se ve reflejada en el incremento del número de participantes, de 24.027 en el 2012 a 25.131 a finales de 2013, lo que representan en términos relativos un incremento del 4,6%.

Fortaleza UFV Rendimiento Total, el único FIA en UFV, comenzó sus operaciones en enero del 2008 y cerró la gestión 2013 con una cartera de USD 32,82 millones, representando un crecimiento de 32,7% con respecto a la gestión 2012.

Por su parte los FICs en dólares presentaron un incremento en la cartera de 10%, de USD 59,87 millones en el 2012 a USD 65,86 millones a diciembre de 2013. Por último, la cartera de los FICs en bolivianos presentó un crecimiento de 21,0% en el 2013, alcanzando un monto de USD 534,39 millones (incremento de USD 92,85 millones); siendo los más representativos Sembrar Micro Capital FIC con el 14% de la cartera de Fondos Cerrados en moneda nacional, Sembrar Alimentario FIC (13%), Renta Activa Emergente (12%), MICROFIC (11%) y Proquinua Unión FIC (10%).

## Compañías de Seguros

A diciembre de 2013 existen 14 compañías de seguros; de las cuales 7 pertenecen al ramo de los seguros generales y fianzas y 7 a los seguros de personas.

**Tabla: 8****Evolución de la cartera administrada por compañías de seguros  
(en miles de dólares)**

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
dic-00	63.218	9.524	17,74%
dic-01	202.315	139.097	220,03%
dic-02	280.690	78.375	38,74%
dic-03	314.334	33.644	11,99%
dic-04	335.169	20.835	6,63%
dic-05	376.546	41.377	12,35%
dic-06	415.930	39.384	10,46%
dic-07	467.494	51.564	12,40%
dic-08	567.000	99.506	21,28%
dic-09	586.481	19.481	3,44%
dic-10	601.157	14.676	2,50%
dic-11	613.474	12.317	2,05%
dic-12	599.889	-13.585	-2,21%
dic-13	618.412	18.523	3,09%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La cartera global de las compañías de seguros a diciembre de 2013 asciende a USD 618,4 millones, lo que significa un incremento de 3,09% con respecto a la cartera registrada al cierre de la gestión 2012 (USD 599,9 millones).





# *Evolución de la Estrategia -Responsabilidad Social Empresarial*



5





# 5 *Evolución de la Estrategia* *-Responsabilidad Social Empresarial*

El proceso de transformación por el que atraviesa Bolivia desde hace varios años atrás, tuvo repercusiones durante la gestión 2013 tanto a nivel general de la economía, como en el comportamiento del sistema financiero en su conjunto, traduciéndose en nuevos y diversos desafíos para las instituciones. La gestión del conocimiento, la economía de la información, la incorporación de los bienes intangibles a la valoración de las empresas y otros, continúan produciendo cambios importantes en el modelo de gestión empresarial en el país. A su vez, la reglamentación de la Nueva Ley de Servicios Financieros y su impacto en el desarrollo de las operaciones, representa al mismo tiempo, una incertidumbre y un desafío que deberá tratarse en los próximos meses.

En este contexto, y en la medida en que más actores se suman a este proceso, se hace imperiosa la necesidad de contar con una gestión empresarial que de manera más integral, tome en cuenta el grado de responsabilidad social que se debe tener para operar dentro de los márgenes de una conducta responsable.

El compromiso de CAISA, como parte de las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, es la generación de valor para nuestros clientes, tanto internos como externos y la sociedad en general. Integramos a nuestra identidad, políticas y prácticas que responden a las expectativas sociales, éticas, económicas y ambientales de quienes integran y rodean nuestra institución. Esto continúa impulsando la permanencia de nuestro negocio en un entorno altamente competitivo.

CAISA Agencia de Bolsa cuenta con un código de ética, procedimientos, políticas y prácticas empresariales, que dirigen el actuar de todos los profesionales pertenecientes a la institución, los cuales están dotados de un amplio sentido de responsabilidad y compromiso con el desarrollo sostenible de la industria.

Al margen de cumplir inflexiblemente las normas que nos regulan, contribuir al Estado y trabajar responsablemente con nuestros proveedores y equipo de trabajo, hemos decidido mantener el enfoque de nuestros esfuerzos en buscar la rentabilidad para nuestros clientes al momento de invertir, en un entorno adverso en términos de tasas y niveles de liquidez.

En el ámbito del financiamiento, hemos dirigido nuestro espíritu innovador para otorgar soluciones financieras a nuestros clientes y crear nuevos mecanismos y vehículos financieros que canalicen el ahorro interno existente en el mercado de valores nacional hacia los sectores más necesitados. Esto se evidencia en la co-estructuración y colocación vía oferta pública de cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados dedicados al financiamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (como es el caso de Acelerador de Empresas).

En resumen, CAISA Agencia de Bolsa pretende continuar enfocando sus esfuerzos con responsabilidad social hacia la innovación y la provisión de soluciones financieras, otorgando financiamiento alternativo a sectores no tradicionales y apoyando, de esta manera, al desarrollo del país.



# *Evolución de la Estrategia - Gestión del Negocio*



6



# 6 *Evolución de la Estrategia* *- Gestión del Negocio*

CAISA brinda servicios en tres áreas de especialidad:

- Intermediación Bursátil.
- Finanzas Corporativas
- Administración de Cartera.

## **Intermediación Bursátil**

El área de Intermediación Bursátil está enfocada principalmente, en actividades de compra- venta de valores (trading). La participación permanente y activa en el mercado de valores ha situado a CAISA entre las agencias de bolsa líderes del mercado y la ha posicionado como una de las principales agencias en términos de volumen negociado en el Ruedo de la BBV.

CAISA es el asesor técnico y principal agente intermediario de los Fondos de Inversión administrados por Fortaleza SAFI; asimismo, actúa como broker en la bolsa para el resto de empresas del Grupo. La cartera de inversiones administrada por las diferentes empresas del Grupo Fortaleza supera los USD 250 millones, para lo que se tiene un equipo de inversiones altamente calificado para la ejecución de las operaciones en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores.

Para los clientes externos, CAISA ofrece un servicio de comisión mercantil a través de cuentas discrecionales y no discrecionales; en la administración de carteras en cuentas discrecionales, CAISA define con el cliente una política de inversiones acorde a sus necesidades de liquidez, rendimiento y riesgo.

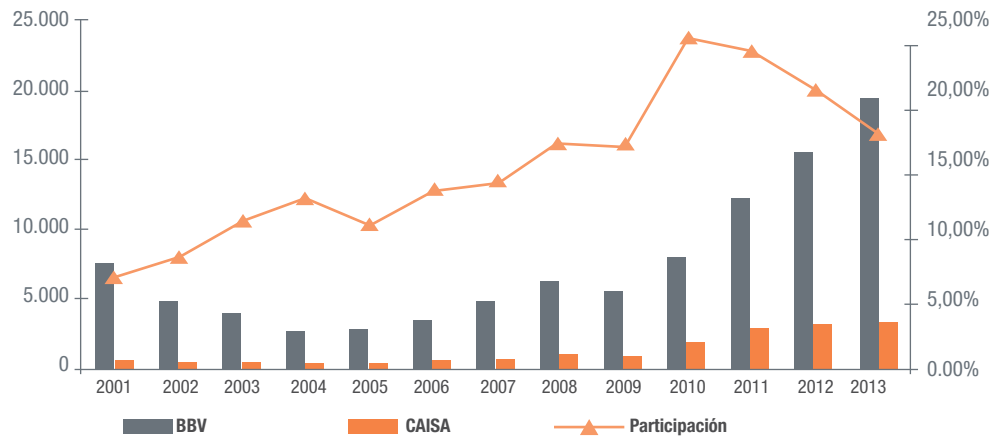
Como agencia de bolsa, CAISA participa activamente en el mercado de valores boliviano, tanto en el mercado primario como secundario, acudiendo a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) en búsqueda de compra y venta de títulos valores en firme y en reporto. El objetivo de CAISA es brindar un servicio eficiente,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

La intermediación bursátil durante la gestión 2013 continúa desarrollándose en un contexto de alta liquidez en el mercado, generada a partir de la política monetaria implementada por el Gobierno y una coyuntura internacional caracterizada por políticas de recuperación frente a la crisis internacional. En este escenario, CAISA se concentró activamente en la compraventa de valores, aprovechando las condiciones de mercado y el accionar de los distintos participantes para lograr ingresos por spreads y diferenciales.

El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación en bolsa de USD 3.236,31 millones, equivalentes al 17% del total transado en Bolsa. Este resultado fue superior en 5,7% con relación al volumen negociado durante la gestión 2012, el cual alcanzó a USD 2.061,97 millones. Con este monto tranzado, CAISA se constituye con la segunda agencia más importante del sistema.

**Gráfico: 1**

**Evolución del volumen negociado y participación de CAISA en ruedo – Renta Fija  
(en millones de dólares y porcentaje)**



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El volumen negociado por CAISA, al igual que en gestiones anteriores, estuvo concentrado en operaciones de renta fija, que representaron el 99,05% del volumen total, equivalente a USD 3.205,69 millones. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 1.607,63 millones (50,15% del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un nivel de USD 1.598,06 equivalentes al 49,85% del volumen total de renta fija negociado por la Agencia. Esta distribución ratifica una vez más la posición de CAISA como uno de los principales broker del mercado y refleja la vez la estrategia de negocios mantenida por la Empresa.

A diciembre de 2013 CAISA presenta operaciones de renta variable por un monto que asciende a USD 30,61 millones, lo cuales representan el 0,9% del total negociado por la Agencia y el 14% del monto total negociado en renta variable en la industria.

**Tabla: 9**

**Distribución del volumen negociado Renta Fija y Renta Variable  
(en dólares)**

Agencia de Bolsa	Ruedo Renta Fija C/V y Reporto	Ruedo Renta Variable C/V	Mesa de Negociación C/V	Total Negociado
Cia. Americana de Inversiones	3.205.693.920	30.612.245		3.236.306.165
Nacional de Valores	1.525.894.670	1.151.055	4.261.054	1.531.306.779
Sudaval S.A.	1.717.262.791	2.914.393		1.720.177.184
Bisa Agente de Bolsa	1.656.996.421	7.910.904		1.664.907.325
Panamerican Securities S.A.	2.197.266.872	69.421.434	420.524	2.267.108.830
Valores Union S.A.	1.762.205.904	1.046.057	3.697.613	1.766.949.574
Credibolsa	1.609.749.972			1.609.749.972
Mercantil Inversiones Bursátiles	1.142.478.482	12.524.410		1.155.002.892
Santa Cruz Securities S.A.	4.323.791.099	92.463.670		4.416.254.769
<b>TOTAL</b>	<b>19.141.340.131</b>	<b>218.044.168</b>	<b>8.379.191</b>	<b>19.367.763.490</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

\*Nota: Los datos muestran la contabilización de posición Compradora y Vendedora de títulos

CAISA, durante la gestión 2013, mantuvo su estrategia activa en relación a las inversiones en acciones, consolidando su posición en la banca de inversiones en general. En este contexto, los ingresos generados por estas inversiones, representados tanto a través de la apreciación de las acciones (ganancias de capital) como el pago de dividendos, constituyeron una importante fuente de ingresos para la Agencia.

## Finanzas Corporativas

Por su parte, las actividades relacionadas con las Finanzas Corporativas comprenden una amplia gama de servicios de asesoría financiera, que incluyen desde procesos de valoración de empresas, titularización y estructuración de financiamiento, hasta procesos menos comunes como son las fusiones y adquisiciones. Así también, se realizan servicios relacionados con operaciones estructuradas y otras actividades bursátiles en general. Los clientes con los que se ha trabajado en esta área incluyen no solamente pequeñas y medianas empresas, sino también grandes corporaciones, municipios y otro tipo de organizaciones.

A su vez, el área de Finanzas Corporativas se especializa también en el desarrollo y gestión de proyectos, brindando a sus clientes servicios a medida de sus más diversas necesidades. CAISA brinda servicios a clientes en distintos sectores empresariales, ya sea de manera independiente o formando alianzas estratégicas con contrapartes especializadas, tanto a nivel nacional como internacional.

Un aspecto que caracteriza a CAISA es la capacidad de innovación en productos financieros para el acceso de pequeñas y medianas empresas al mercado de valores. CAISA, en su calidad de Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora, ha participado conjuntamente con Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en la estructuración de diversos Fondos de Inversión Cerrados con un claro objetivo de mejorar las condiciones de financiamiento del segmento de las microfinanzas y la PyME.

Para las empresas del Grupo Fortaleza, el trabajo de Asesoría Financiera se enfocó al desarrollo y estructuración de deuda bursátil como Pagarés Bursátiles y Bonos de Largo Plazo.

Durante la gestión, se concentraron igualmente esfuerzos en la consolidación de productos financieros diseñados en gestiones anteriores. De la misma manera, y en nuestro rol de asesor técnico, se trabajó en la provisión de apoyo y soporte financiero para el análisis de riesgo de los activos invertidos por los fondos de inversión cerrados administrados por Fortaleza SAFI.

Por su parte, y dentro de las actividades relacionadas a la obtención de financiamiento vía bolsa, CAISA realizó una importante tarea relacionada a la actividad de representación de tenedores de bonos en diversas emisiones. La orientación de nuestras actividades en este campo obedece al hecho de que el mercado de valores nacional ha llegado a un punto de desarrollo muy importante, donde la profesionalización de este tipo de servicios se constituye en un elemento diferenciador que ha sido capitalizado por CAISA Agencia de Bolsa.

Adicionalmente, y como parte de la dinámica diaria de nuestras actividades, el área de Finanzas Corporativas desarrolló una importante labor en la administración de riesgos relacionados a las inversiones realizadas por CAISA por cuenta propia y de clientes, tarea que es ejecutada permanentemente a través de los Comités de Inversión y de todo el ámbito de acción de la Institución.

Finalmente, en el campo de la innovación, se continúan explorando opciones relacionadas al desarrollo de nuevos servicios y productos de inversión dirigidos a diversos clientes y sectores de la economía. Esto, con el fin de mantenernos



a la vanguardia de la innovación en diversos ámbitos del financiamiento y la inversión, de acuerdo a las necesidades y oportunidades de mercado.

## Administración de Cartera

CAISA cuenta también con un área comercial especializada en la Administración de Cartera, la cual tiene el objetivo de administrar de manera discrecional y no discrecional, recursos de terceros. El servicio de Administración de Cartera, se constituye como una alternativa de alto valor agregado orientado a personas de elevados ingresos, familias, fundaciones, Organizaciones no Gubernamentales y otras Instituciones. Este servicio proporciona información necesaria al cliente, relacionada a un análisis de las condiciones de los mercados financieros, indicadores macroeconómicos, análisis sectoriales, proyecciones financieras (entre otros), con la finalidad de diseñar portafolios a medida y en base al perfil de riesgo del cliente, además de maximizar la rentabilidad de los portafolios de inversión, con la posibilidad de invertir en el mercado internacional a través de la creación de cuentas discrecionales para tal efecto.

La importancia de nuestro servicio de administración de portafolios, se centra en el asesoramiento personalizado que CAISA ofrece a todos los clientes, proporcionándoles un enfoque “seguridad-retorno” basado en las expectativas del cliente, considerando también variables como el monto, la periodicidad de los aportes, retiros de dinero de la cuenta y otros aspectos que sean relevantes para la administración de su portafolio. Con esta información, se consideran las restricciones intrínsecas (políticas de inversión del cliente, entre otros) y se elabora un más enfocado “Perfil del Cliente”. Este perfil de inversión permite identificar los objetivos de rentabilidad, liquidez, horizonte de inversión y aversión al riesgo, propios de cada cliente. Esta información nos permite elaborar una política de asignación de activos personalizada para la administración del portafolio, misma que será usada como guía para la elección de valores para la cartera.





# *Estados Evolución de la Estrategia* *- Gestión Financiera*



7



# 7 *Evolución de la Estrategia*

## *- Gestión Financiera*

La economía global en los últimos años, ha tenido que enfrentarse a momentos de elevada volatilidad en los mercados financieros. El punto de inflexión en un periodo de auge económico, comenzó con la crisis del mercado hipotecario en el país del norte hacia el año 2008 y se mantuvo durante la crisis económica de la Eurozona que afectó fuertemente a los mercados financieros principalmente en los años 2011 y 2012. Estos eventos generaron un clima de amplia incertidumbre, que dio lugar a una marcada baja en los mercados internacionales, especialmente en los mercados de renta fija. No obstante, fue gracias a las políticas monetarias de los bancos centrales que las economías desarrolladas pudieron tener un repunte y liderar nuevamente el crecimiento económico global, permitiendo compensar en cierta manera, la desaceleración de economías emergentes como China.

En el contexto nacional, el año que terminó estuvo marcado por una relativa estabilidad interna pero con ligeras presiones inflacionarias en el contexto interno y amenazas provenientes del entorno internacional; a pesar de ello, el desempeño de la economía fue altamente favorable y se consolida como uno de los más altos en las últimas décadas (alrededor del 6,5%). Este desempeño estuvo impulsado por la demanda interna y por el conjunto de actividades económicas, sobresaliendo este año el sector de hidrocarburos. Estos hechos permitieron que la economía boliviana creciera a una razón nuevamente mayor que el crecimiento de la región (el segundo más alto).

El desempeño de la Agencia ha estado a la altura de esta coyuntura y presentó aspectos altamente positivos en la gestión 2013, los cuales se reflejan en sus Estados Financieros.

En relación a la evolución del balance general, la Sociedad presentó un nivel de activos de USD 150,7 millones, de los cuales más del 85% corresponden a inversiones en operaciones de reporto, le siguen en importancia en la composición del activo, las Inversiones Bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial (7% del total de Activos), que representan acciones de empresas del grupo Fortaleza (Fortaleza Seguros, Banco Fortaleza), Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados, y las Inversiones Permanentes, las que representan un porcentaje del Activo Total de 3% 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.

El incremento de inversiones en operaciones de reporto responde a una estrategia coyuntural ante la disminución de las tasas de interés y las oportunidades de mercado en general. Es importante mencionar que la cartera de inversiones en renta fija fluctuó a lo largo del año de acuerdo a la coyuntura y oportunidades de cada periodo, tomando la Agencia operaciones de reporto dentro de los límites permitidos por la normativa (15 veces el patrimonio previo a la Resolución ASFI N°703/2013) y aprovechando la liquidez registrada en el sistema financiero a lo largo de la gestión. El saldo del activo se encuentra en inversiones de renta variable (acciones y cuotas de participación de fondos de inversión) y otros activos, donde las inversiones fueron financiadas con el Patrimonio de la Sociedad; este aspecto reafirma la solidez y solvencia financiera con la que cuenta la Empresa.

La contraparte contable de las inversiones en operaciones de reporto se registra en el Pasivo, específicamente dentro de la cuenta de Obligaciones por financiamiento de corto plazo, la cual representa el 97% del total de pasivos y corresponde principalmente a las obligaciones por operaciones de reporto. En segunda instancia de acuerdo a su importancia, se encuentra la cuenta de Documentos y Cuentas por Pagar a Largo Plazo, la cual incluye la emisión de Bonos de Largo Plazo efectuada en la gestión 2012 y compone el 2% de los Pasivos Totales. El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales, siendo que al cierre de la gestión la Sociedad no cuenta con otro tipo de Obligaciones Financieras.

Por su parte, el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta una evolución favorable, debido principalmente al incremento de los resultados obtenidos. Es así que al cierre de la gestión 2013, el Patrimonio asciende a USD 15,07 millones, superior en 33,5% al monto registrado en diciembre del año 2012. La evolución del balance general se resume en la tabla descrita a continuación.

**Tabla: 10**  
**Evolución del Estado de Situación Patrimonial**  
**(en miles de dólares)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TOTAL ACTIVO	5.164	3.178	7.666	5.781	25.116	26.314	52.187	69.476	62.983	150.739
TOTAL PASIVO	4.165	2.037	6.645	4.030	22.434	20.552	44.640	59.596	51.704	135.677
TOTAL PATRIMONIO	999	1.141	1.022	1.751	2.683	5.762	7.547	9.881	11.280	15.062
CUENTAS DE ORDEN	35.450	24.439	39.005	100.269	189.110	112.027	212.940	27.669	13.061	42.184

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de CAISA Agencia de Bolsa.

En definitiva, se puede afirmar que la gestión 2013 fue ampliamente favorable para la Agencia. Los resultados netos del año fueron de USD 8,85 millones, monto que es superior en 64% en relación a la gestión pasada. Los beneficios de la Sociedad fueron consecuencia, principalmente, de las actividades de intermediación de valores (trading), dentro de las cuales se lograron aprovechar situaciones excepcionales de mercado. Los ingresos financieros generados por estas actividades alcanzaron los USD 46,6 millones, un resultado de 117,5% mayor que el registrado en la gestión 2012. Esta variación positiva 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.

Por otro lado, los ingresos por operaciones alcanzaron un nivel cercano a los USD 169,2 miles, 17,6% mayor a los ingresos registrados en la pasada gestión.

Otro ingreso importante para la Sociedad se ha concentrado en los ingresos provenientes de las inversiones de renta variable. En esta actividad, la Sociedad cuenta con participaciones en acciones en distintas sociedades no registradas en bolsa (principalmente Fortaleza SAFI). El rendimiento por estas inversiones generó un importante volumen de ingresos que fue registrado en la cuenta Otros Ingresos, la cual tuvo un crecimiento de 36,7% en el 2013.

A nivel de gastos, es importante mencionar que la mayor erogación de la Agencia corresponde a los gastos financieros (USD 35,9 millones); mismos que representan el 72,6% del total de ingresos de la Sociedad. Esta situación se explica por un mayor volumen de operaciones, que ha permitido generar el nivel de Ingresos Financieros descritos en párrafos anteriores.

**Tabla: 11**  
**Evolución del Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**(En miles de dólares)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INGRESOS</b>										
Ingresos Operacionales	95	248	49	138	59	118	135	155	144	169,2
Ingresos Financieros	1.068	669	1.215	2.023	3.245	5.028	9.254	15.734	21.471	46.605
Otros Ingresos	219	294	37	468	2.029	999	1.169	1.360	1.933	2.642
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>1.381</b>	<b>1.212</b>	<b>1.300</b>	<b>2.630</b>	<b>5.333</b>	<b>6.145</b>	<b>10.558</b>	<b>17.249</b>	<b>23.548</b>	<b>49.416</b>
<b>EGRESOS</b>										
Gastos Operacionales	51	16	24	58	98	106	152	219	272	296
Gastos Financieros	317	316	358	692	1.582	888	4.109	10.466	15.394	35.881
Gastos por activos irrecuperables	454	259	77	0	0	9	9	0	3	-
Gastos de Administración	356	495	421	675	650	998	1.181	1.236	1.615	2.351
Otros egresos	198	-15	31	106	1.774	0	290	768	865	2.032
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>1.376</b>	<b>1.070</b>	<b>911</b>	<b>1.530</b>	<b>4.104</b>	<b>2.000</b>	<b>5.741</b>	<b>12.689</b>	<b>18.149</b>	<b>40.561</b>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>5</b>	<b>141</b>	<b>389</b>	<b>1.099</b>	<b>1.229</b>	<b>4.145</b>	<b>4.817</b>	<b>4.560</b>	<b>5.399</b>	<b>8.855</b>

Fuente: Elaboración Propia en base a datos de CAISA Agencia de Bolsa.

Finalmente, la cuenta de Otros Egresos incluye principalmente los ajustes contables emergentes de la valorización y las cuentas no monetarias de acuerdo a la normativa vigente.





# *Estados Financieros*



8





## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

10 de febrero de 2014

A los señores  
Accionistas y Directores de  
Compañía Americana de Inversiones S.A.  
"CAISA" Agencia de Bolsa  
La Paz

Hemos examinado el balance general de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa, al 31 de diciembre de 2013, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto 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 y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2012, fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 4 de febrero de 2013, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y las instrucciones para la realización de auditorías externas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros de la gestión 2013 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 2013, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

Daniel Moncada O.  
MAT. PROF. N° CAUB-9445  
MAT. PROF. N° CAULP-3510

PricewaterhouseCoopers S.R.L. La Paz – Bolivia Pasaje Villegas # 383 Edif. Ana María pisos 1, 2 y 3, San Jorge  
T: Teléfono (591-2) 2408181, F: (591-2) 211-2752, [www.pwc.com/bo](http://www.pwc.com/bo)

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Nota	2013 Bs	2012 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4 a)	16.829.577	17.168.782
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	12.552.290	6.469.025
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	900.782.459	328.789.617
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	71.223.749	54.332.847
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	583.150	106.598
Gastos pagados por anticipado	4 f)	70.667	79.290
Impuestos por recuperar	4 g)	-	41.511
Activo de Uso Restringido	4 h)	-	343.000
Total activo corriente		<u>1.002.041.892</u>	<u>407.330.670</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	4 i)	31.171.329	24.081.072
Activo fijo	4 j)	654.856	481.845
Activo intangible	4 k)	154.873	147.151
Otros activos	4 l)	43.956	24.807
Total activo no corriente		<u>32.025.014</u>	<u>24.734.875</u>
Total activo		<u>1.034.066.906</u>	<u>432.065.545</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 m)	901.411.252	328.912.924
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 n)	485.876	232.033
Impuestos por pagar	4 o)	36.711	13.118
Provisiones	4 p)	8.424.289	5.305.339
Partidas pendientes de imputación	4 q)	162.361	-
Total pasivo corriente		<u>910.520.489</u>	<u>334.463.414</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4 r)	20.221.576	20.222.924
Total pasivo no corriente		<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>
Total pasivo		<u>930.742.065</u>	<u>354.686.338</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	7	6.400.000	6.400.000
Reservas obligatorias	8	160.859	160.859
Reserva legal	9	3.250.223	3.250.223
Resultados acumulados		93.513.759	67.568.125
Total del patrimonio neto		<u>103.324.841</u>	<u>77.379.207</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>1.034.066.906</u>	<u>432.065.545</u>
Cuentas de orden	10	289.383.701	89.597.271
Cuentas de registro	10	10.440.631	8.053.631

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 Landivar C.  
Contador

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**ESTADO DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Nota	2013 Bs	2012 Bs
Ingresos operacionales	4 s)	1.160.457	986.917
Gastos operacionales	4 s)	(2.033.538)	(1.866.458)
<b>Margen operativo</b>		<u>(873.082)</u>	<u>(879.541)</u>
Ingresos financieros	4 t)	319.712.014	147.293.998
Gastos financieros	4 t)	(246.142.999)	(105.600.350)
<b>Margen financiero</b>		<u>73.569.016</u>	<u>41.693.648</u>
<b>Margen operativo y financiero</b>		<u><b>72.695.934</b></u>	<u><b>40.814.107</b></u>
Recuperacion de Incobrables		-	-
Cargo para incobrables		-	(18.807)
Margen de incobrabilidad		-	(18.807)
<b>Resultado despues de incobrables</b>		<u><b>72.695.934</b></u>	<u><b>40.795.300</b></u>
Gastos de administración	4 v)	(16.130.060)	(11.081.269)
<b>Resultado operacional</b>		<u><b>56.565.874</b></u>	<u><b>29.714.031</b></u>
Ingresos no operacionales	4 u)	14.296.528	11.071.845
Gastos no operacionales	4 u)	(10.350.136)	(3.814.119)
Margen no operacional		3.946.392	7.257.726
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		<u><b>60.512.266</b></u>	<u><b>36.971.757</b></u>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		3.825.257	2.185.340
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(3.591.889)	(2.119.442)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<u><b>60.745.634</b></u>	<u><b>37.037.655</b></u>

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 Landivar C.  
Contador

COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

	Reservas obligatorias									
	Capital social	Ajuste global del patrimonio	Ajuste por inflación del capital		Ajuste por inflación de reservas patrimoniales		Reserva legal	Resultados acumulados	Total	Total
			Bs	Bs	Bs	Bs				
Salidos al 1° de enero de 2012	3.000.000	1.288.431	395.784	326.905	2.011.120	4.799.962	57.970.470	67.781.552		
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 4 de marzo de 2012	-	-	-	-	-	-	(27.440.000)	(27.440.000)		(27.440.000)
Aumento de Capital Pagado, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de Marzo de 2012, aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 22 de Mayo de 2012 mediante resolución ASFI N° 199/2012 e inscrito en Fundempresa en fecha 19 de Junio de 2012 con registro N° 00100993.	3.400.000	(1.288.431)	(395.784)	(166.046)	(1.850.261)	(1.549.739)	-	-		-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	37.037.655	37.037.655		37.037.655
Salidos al 31 de diciembre de 2012	6.400.000	-	-	160.859	160.859	3.250.223	67.568.125	77.379.207		77.379.207
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 12 de marzo de 2013	-	-	-	-	-	-	(34.800.000)	(34.800.000)		(34.800.000)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	60.745.634	60.745.634		60.745.634
Salidos al 31 de diciembre de 2013	6.400.000	-	-	160.859	160.859	3.250.223	93.513.759	103.324.841		103.324.841

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

			
Guido Hinojosa C. Presidente del Directorio	Jorge Rodríguez A. Sindico	Miguel Terrazas C. Vicepresidente Ejecutivo	Rosario Landívar C. Contador

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Utilidad neta del ejercicio	60.745.634	37.037.655
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(6.488.248)	(404.983)
Cargos devengados no pagados	(628.079)	123.307
Cargos devengados no pagados, a largo plazo	(1.347)	167.132
Provisión para beneficios sociales	315.266	236.696
Depreciaciones y amortizaciones	130.592	103.273
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(13.648.665)	(10.056.445)
Provisión para bonos de producción	6.788.726	4.433.275
<b>Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio</b>	<b>47.213.879</b>	<b>31.639.910</b>
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	123.307	(253.098)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores	404.983	13.087
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos		
Documentos y cuentas pendientes de cobro, impuestos por recuperar, gastos pagados por anticipado, activos de uso restringido	(83.418)	20.856
Otros activos y activo intangible	(45.115)	(42.047)
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	(3.545.245)	(4.109.524)
<b>Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación</b>	<b>44.068.391</b>	<b>27.269.184</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.010.258	(4.441.542)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	(16.890.902)	(2.712.001)
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>	<b>(15.880.644)</b>	<b>(7.153.543)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Financiamiento a largo plazo	-	20.055.793
Pago de dividendos	(34.800.000)	(27.440.000)
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<b>(34.800.000)</b>	<b>(7.384.207)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Dividendos cobrados - (Inversiones permanentes)	6.558.408	(307.300)
Activo fijo	(285.360)	(327.832)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<b>6.273.048</b>	<b>(635.132)</b>
Disminución/Incremento de fondos durante el ejercicio	(339.205)	12.096.302
Disponibilidades al inicio del ejercicio	17.168.782	5.072.480
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<b>16.829.577</b>	<b>17.168.782</b>

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 Landivar C.  
Contador



# *Compañía Americana de Inversiones S.A.*

## *(“Caisa” Agencia de Bolsa)*

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

### **NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO**

La Sociedad fue constituida en fecha 18 de octubre de 1991, habiendo obtenido la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la “Compañía Americana de Inversiones S.A.” en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92. En fecha 19 de septiembre de 2002, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero modificó el registro de COMPAÑIA 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 General Extraordinaria de Accionistas 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 del Estado Plurinacional 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 (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.4 siguiente.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las mencionadas normas contables, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

### 2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con normas contables vigentes emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), vigentes Al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los estados financieros han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación (requerido por la Norma Contable N°3, revisada y modificada en diciembre de 2007, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad CTNAC) en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009.

### 2.2 Presentación de estados financieros comparativos

Los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 (ASFI). Para este propósito, la exposición de los saldos de los estados financieros de la gestión 2013 y 2012, están a valores históricos.

### 2.3 Criterios de valuación

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

#### a) Moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor y Unidad de Fomento de 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 contables “Abonos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor” y “Cargos por diferencia de cambio, mantenimiento de valor”.

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

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

##### i) Inversiones en posición propia

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones se valúan de acuerdo con lo establecido en el Texto Ordenado de la Metodología de Valoración aprobado por Resolución ASFI N° 390/2012 de 9 de agosto de 2012, 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 la bolsa de valores autorizada en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) 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 entidad 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 (HHM)”.

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 Boliviana de Valores S.A.

### **c) Inversiones en operaciones de reporto**

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

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

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

#### **Inversiones en acciones de sociedades nacionales**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones se valúan de conformidad con las disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero contenidas en la Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual establece que este tipo de inversiones debe valuarse a precio promedio ponderado de las negociaciones en Bolsa (hecho de mercado).

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

#### **Inversiones en fondos de inversión abiertos**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, estas inversiones están valuadas al valor de la cuota de participación de dichos fondos de inversión determinados por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión al cierre de cada ejercicio.

## **Inversiones en fondos de inversión cerrados**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 estas inversiones están valuadas al valor promedio ponderado de las transacciones en Bolsa de sus cuotas de participación realizadas en ese día; o en caso de que no exista un hecho de mercado durante los treinta (30) días calendario posteriores a partir del día siguiente y para efectos de valoración se considera el Valor Cuota Libros del Fondo al cierre de operaciones del día anterior.

### **e) Documentos y cuentas pendientes de cobro**

Las cuentas pendientes de cobro representan derechos de la Sociedad frente a terceros, registrados por el saldo pendiente de cobro a la fecha de cierre. La previsión para incobrables se calcula aplicando un porcentaje de previsión en función de la antigüedad de las cuentas de acuerdo a lo siguiente:

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

### **f) Inversiones permanentes**

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2013 y 2012, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional, con participación que asciende al 94,23%.

Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional, con participación del 3,89%.

Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas, con una participación del 9,45%.

Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

### **g) Activo fijo**

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

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

### **h) Gastos pagados por anticipado**

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

### **i) Impuestos por recuperar**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

#### **j) Activo intangible**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, registra el Derecho Puesto en Bolsa que se encuentra valuado a su valor de costo de adquisición.

El valor de Programas y Licencias de Computación, se encuentra valuado a su valor de adquisición al cierre del ejercicio, menos la correspondiente depreciación acumulada, que es calculada por el 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 2013 y 2012, se registran gastos de papelería y suministros. Estos activos están valuados a su costo al cierre del ejercicio.

#### **l) Provisión para indemnizaciones al personal**

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir los noventa días de antigüedad en su empleo, el personal será acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio.

#### **m) Patrimonio neto**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

#### **n) Ingresos y gastos financieros**

Los ingresos y gastos financieros por operaciones bursátiles (rendimientos y premios) son contabilizados por lo devengado.

#### **o) Ingresos operacionales**

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

#### **p) Gastos operacionales**

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

#### **q) 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.

#### **r) Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)**

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 (Texto Ordenado en 2005) y los Decretos Supremos N° 24051 y 29387 de 29 de junio de 1995 y 20 de diciembre de 2007. La alícuota del impuesto es de 25% sobre la utilidad tributaria determinada para cada ejercicio, y es liquidado y pagado, en ejercicios anuales y considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT), hasta la presentación de la liquidación del IUE correspondiente al ejercicio siguiente.

La Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 tiene un quebranto impositivo, el cual se puede acumular hasta un límite de 3 años, sin aplicarse actualización sobre saldos acumulados.

#### s) Cuentas de orden deudoras y acreedoras

Representan las inversiones en valores de terceros que son administrados por la Sociedad y son valuadas de acuerdo a normas de valoración emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Asimismo, se registran los valores emitidos y en circulación entregados en custodia por los clientes de la Sociedad.

#### 2.4 Diferencias con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas

Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, han sido preparados de acuerdo con prácticas contables establecidas por la Dirección de Supervisión de Valores de Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estas prácticas difieren de las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, en lo siguiente:

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

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

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

#### NOTA 3 - CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad no ha realizado cambios en políticas y prácticas contables con relación al 31 de diciembre de 2012.

#### NOTA 4 – COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

##### a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	16.708.880	17.011.005
Cajas de ahorro en bancos del país	117.002	132.402
Documentos de cobro inmediato	3.695	25.375
	16.829.577	17.168.782

## b) INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES E INSTRUMENTOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales	3.175.635	1.242.236
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	9.376.655	5.226.789
	<u>12.552.290</u>	<u>6.469.025</u>

## c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Derechos sobre Valores cedidos en Reporto:</b>		
Certificados de depósitos a plazo fijo	547.126.479	300.148.843
Bonos	297.237.924	28.640.774
Otros valores adq. en reporto	56.418.056	-
	<u>900.782.459</u>	<u>328.789.617</u>

## d) INVERSIONES BURSÁTILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Inversiones bursátiles en acciones	11.764.181	12.767.261
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	1.609.475	1.500.913
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	15.870.163	8.268.027
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	6.637.472	11.023.313
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	3.649.672	2.381.113
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	9.792.588	1.263.979
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	3.014.476	463.696
Fondo Inversión Cerrado Factoring Internacional	3.012.535	2.922.809
Fondo Inversión Cerrado Microfinanzas	10.605.898	10.043.416
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	3.649.014	3.484.815
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	1.618.275	213.505
	<u>71.223.749</u>	<u>54.332.847</u>

## e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Comisiones y servicios por cobrar	214.166	106.598
Otras cuentas pendientes de cobro	2.100	-
Deudores por Val. Adq. En reporto	366.884	-
	<u>583.150</u>	<u>106.598</u>

#### f) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Seguros contratados	20.615	19.576
Otros gastos por liquidar	50.052	59.714
	<u>70.667</u>	<u>79.290</u>

#### g) IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Crédito fiscal - IVA	-	41.511
	<u>-</u>	<u>41.511</u>

#### h) ACTIVO DE USO RESTRINGIDO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Deposito a Plazo Fijo que contragarantiza una Boleta de Garantía	-	343.000
	<u>-</u>	<u>343.000</u>

#### i) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1.140.703	913.429
Acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	1.246.714	1.220.282
Acciones telefónicas	4.921	4.920
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	28.778.991	21.942.441
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>31.191.493</u>	<u>24.101.236</u>
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>31.171.329</u>	<u>24.081.072</u>

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



## j) ACTIVO FIJO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013			2012
	Valores Originales	Depreciación acumulada	Valores Netos	Valores Netos
	Bs	Bs	Bs	Bs
Muebles y enseres	169.429	(95.889)	73.540	60.470
Equipos e instalaciones	486.405	(152.283)	334.122	352.137
Equipos de computación	297.651	(202.645)	95.006	69.237
Vehículos	299.777	(147.588)	152.188	1
	<u>1.253.262</u>	<u>(598.405)</u>	<u>654.856</u>	<u>481.845</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, fue de Bs112.349. y Bs88.468, respectivamente.

## k) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	19.327	20.334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	<u>208.245</u>	<u>181.273</u>
	307.407	281.442
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	<u>(152.534)</u>	<u>(134.291)</u>
	<u>154.873</u>	<u>147.151</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012 fue de Bs18.243 y Bs14.805, respectivamente.

## l) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Bienes diversos	33.036	24.807
Partidas Pend. de Imputación	<u>10.920</u>	<u>-</u>
	43.956	24.807
Amortización acumulada cargos diferidos	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>43.956</u>	<u>24.807</u>

## m) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	900.416.289	328.789.617
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	628.079	123.307
Obligaciones por valores reportados a entregar	<u>366.884</u>	<u>-</u>
	<u>901.411.252</u>	<u>328.912.924</u>

#### n) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Diversas	485.876	232.033
	<u>485.876</u>	<u>232.033</u>

#### o) IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Impuesto al Debito Fiscal (IVA)	15.356	-
Impuesto a las Transacciones (IT)	6.024	4.249
Retención de impuestos a terceros	15.331	8.869
	<u>36.711</u>	<u>13.118</u>

#### p) PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Otras provisiones	7.491.113	4.538.944
Beneficios sociales	933.176	766.395
	<u>8.424.289</u>	<u>5.305.339</u>

#### q) OTRAS PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Otras partidas pendientes de imputación	162.361	-
	<u>162.361</u>	<u>-</u>

#### r) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A LARGO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Documentos de Operaciones Propias por Pagar	20.055.793	20.055.793
Cargos por Pagar	165.783	167.131
	<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>

La Sociedad aprobó un programa de emisión de Bonos por un monto autorizado de US\$ 3.000.000, con plazo de 8 años, la Primera emisión es de US\$ 2.900.000 y fue colocada en fecha 25 de mayo 2012.

## s) INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Ingresos operacionales</b>		
Por servicios de intermediación	68.783	88.364
Por administración y custodia de cartera	989.078	758.022
Ingresos operacionales diversos	102.596	140.531
	<u>1.160.457</u>	<u>986.917</u>
<b>Gastos operacionales</b>		
Por servicios de intermediación	980.962	990.513
Por administración y custodia	979.860	782.588
Gastos operacionales diversos	72.716	93.357
	<u>2.033.538</u>	<u>1.866.458</u>

## t) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Ingresos financieros</b>		
Rendimientos por disponibilidades	1.020	5.618
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	9.625.300	10.047.474
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	4.074.662	1.208.714
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	169.378.965	28.000.902
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	136.590.019	108.029.549
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	42.048	1.741
	<u>319.712.014</u>	<u>147.293.998</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	7.423.967	5.404.030
Intereses por otras obligaciones	993.352	670.346
Pérdida en venta de valores bursátiles	150.054.650	22.096.578
Pérdida por valuación a precio de mercado	87.671.030	77.429.396
	<u>246.142.999</u>	<u>105.600.350</u>

## u) INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

### Ingresos no operacionales

	2013	2012
	Bs	Bs
Ingresos por inversiones sin oferta pública	13.764.700	10.367.418
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	407.454	697.189
Ingresos de gestiones anteriores	124.374	7.238
	<u>14.296.528</u>	<u>11.071.845</u>

## Gastos no operacionales

	2013	2012
	Bs	Bs
Perdidas en Inv. Sin Oferta Publica	117.044	-
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	10.192.892	3.256.912
Gastos de gestiones anteriores (ver Nota 11)	-	557.207
Gastos Extraordinarios	40.200	-
	<u>10.350.136</u>	<u>3.814.119</u>

### v) GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Gastos de personal	12.691.806	8.199.002
Servicios contratados	664.001	677.673
Seguros	31.047	25.730
Comunicaciones	222.381	251.150
Impuestos	769.433	544.624
Mantenimiento y reparaciones	11.494	16.801
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	130.592	103.273
Amortización de cargos diferidos	-	-
Gastos de comercialización	39.661	11.534
Otros gastos de administración	1.569.645	1.251.482
	<u>16.130.060</u>	<u>11.081.269</u>

### NOTA 5 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2013 se registró como ingreso de gestiones anteriores Bs 124.374 correspondiente a la diferencia en pago bonos gestión 2012 y en la gestión 2012, se registró gastos de gestiones anteriores por Bs 557.207, correspondiente a la diferencia de pago de bonos de la gestión 2011.

### NOTA 6 – RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen ingresos extraordinarios, en la gestión 2013 el gasto extraordinario de Bs40.200 correspondiente al Proyecto ABAV para capacitación de Pymes.

### NOTA 7 - CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs12.800.000 dividido en 12.800 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital social está conformado por Bs6.400.000 correspondientes a 6.400 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es de Bs16.144,51 y Bs12.090,50 respectivamente.

## NOTA 8 – RESERVAS OBLIGATORIAS

El importe de la cuenta ajuste por inflación de reservas patrimoniales solo puede ser capitalizado o utilizado para absorber pérdidas acumuladas.

## NOTA 9 – 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 10 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Disponibilidades de terceros en administración	639.823	24.359
Títulos valores en administración	283.913.878	84.185.699
Valores en custodia	4.830.000	5.387.213
	<u>289.383.701</u>	<u>89.597.271</u>
<b>CUENTAS DE REGISTRO</b>		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>10.440.631</u>	<u>8.053.631</u>

## NOTA 11 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2013	2012
	US\$	US\$
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	62.889	1.543.206
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	-	365.747
Inversiones en operaciones de reporto	34.610.453	12.976.056
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	4.041.548	2.663.034
Gastos pagados por anticipados	8.301	-
Activos de uso restringido	-	50.000
Total activo	<u>38.723.191</u>	<u>17.598.043</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	34.626.745	12.982.532
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	2.947.752	2.947.948
Total pasivo	<u>37.574.497</u>	<u>15.930.480</u>
Posición neta activa en US\$	<u>1.148.694</u>	<u>1.667.563</u>
Equivalente en bolivianos	<u>7.880.041</u>	<u>11.439.482</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2013 y 2012, de US\$ 1 por Bs6,86.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad tenía la siguiente posición en Unidades de Fomento de Vivienda:

	2013	2012
	UFV	UFV
<b>ACTIVO</b>		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.585.034	168.908
Inversiones en operaciones de reporto	103.010.764	15.904.649
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	847.123	833.479
Total activo	<u>105.442.921</u>	<u>16.907.036</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	<u>103.008.859</u>	<u>15.904.649</u>
Total pasivo	<u>103.008.859</u>	<u>15.904.649</u>
Posición neta activa en UFV	<u>2.434.062</u>	<u>1.002.387</u>
Equivalente en bolivianos	<u>4.624.547</u>	<u>1.805.079</u>

Los activos y pasivos en UFV han sido convertidos a bolivianos al índice oficial vigente al 31 de diciembre de 2013 y 2012, de UFV 1 por Bs1,89993 y 1,80078, respectivamente.

## NOTA 12 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2012, se encontraba como bienes de disponibilidad restringida un Depósito a Plazo Fijo por US\$ 50.000 para la Boleta de Garantía.

## NOTA 13 - PARTICIPACIÓN DE Y EN OTRAS SOCIEDADES

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

	2013	2012
	Bs	Bs
Cantidad de acciones emitidas	50.000	50.000
Porcentaje de participación	94,23%	94,23%
Cantidad de acciones ordinarias	47.115	47.115
Porcentaje de votos	94,23%	94,23%
Activo	38.578.967	29.376.713
Pasivo	8.037.748	6.090.667
Patrimonio Neto	30.541.220	23.286.046
Margen operativo	32.295.626	23.449.806
Margen operativo y financiero	38.254.533	28.090.461
Resultado neto del ejercicio	14.215.173	10.671.789
V.P.P. al 31 de diciembre por acción	610,82	465,72
Participación accionaria	28.778.891	21.942.441

## NOTA 14 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2013

### CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	Inversiones Permanentes
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco Fortaleza S.A.	3.650.203	-	6.533.457	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	28.778.991
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.723.528	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.246.714
<b>Total</b>	<b>3.650.203</b>	<b>-</b>	<b>9.256.985</b>	<b>-</b>	<b>30.025.705</b>

	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	13.394.957	-
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	140.879	-
Fortaleza SAFI S.A. Intereses	-	-
Banco Fortaleza S.A. H. de Mercado y Dividendos	3.445.588	4.653.807
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	2.768	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	139.160	112.726
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	39.065	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	1.483.767	1.580.727
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	31.810	-
	<b>18.677.994</b>	<b>6.347.260</b>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad ha percibido ingresos por intereses sobre las cuotas de participación que posee en los Fondos administrados por Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. por Bs514.541 y Bs363.060 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012

### CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones bursátiles 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.	113.477	-	7.741.676	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	-	21.942.441
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.820.485	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.220.282
<b>Total</b>	<b>113.477</b>	<b>-</b>	<b>10.562.161</b>	<b>-</b>	<b>23.162.723</b>

INGRESOS Y EGRESOS		
	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	10.056.445	-
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	115.992	-
Fortaleza SAFI S.A. Intereses	4.652	5.864
Banco Fortaleza S.A. Hechos de Mercado	2.573.110	-
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	14.372	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	204.310	-
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	18.792	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	745.146	1.861.116
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	40.957	-
	13.773.776	1.866.980

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

### NOTA 15 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

### NOTA 16 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

### NOTA 17 - OTRAS EXPOSICIONES RELEVANTES

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad declara no tener exposiciones relevantes significativas de ninguna naturaleza, más allá de las que se exponen en los presentes estados financieros y sus notas.

### NOTA 18 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2013, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

### NOTA 19 – ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (94,23%).

La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de diciembre de 2013 y 2012. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012, sería el siguiente:



## BALANCE GENERAL

	2013 Bs	2012 Bs
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	20.817.728	19.132.336
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	12.552.290	6.469.025
Inversiones en operaciones de reporto	900.782.459	328.789.617
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	89.516.005	72.686.397
Documentos y cuentas pendientes de cobro	645.159	406.705
Gastos pagados por anticipado	560.646	755.248
Impuestos por recuperar	1.218.636	1.163.233
Activos de uso restringido	9.699.024	3.416.428
	<u>1.035.791.947</u>	<u>432.818.989</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	1.471.905	1.728.001
Inversiones permanentes	3.023.741	2.770.035
Activo fijo	2.195.176	1.286.397
Activo intangible	654.405	744.403
Otros activos	729.709	151.992
	<u>8.074.936</u>	<u>6.680.828</u>
Total activo	<u>1.043.866.883</u>	<u>439.499.817</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	901.411.252	328.912.924
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	735.861	619.751
Impuestos por pagar	3.338.492	2.316.331
Provisiones	12.910.271	8.705.075
Partidas pendientes de imputación	162.361	-
Total pasivo corriente	<u>918.558.237</u>	<u>340.554.081</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	20.221.576	20.222.924
	<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>
Total pasivo	<u>938.779.813</u>	<u>360.777.005</u>
<b>Interés minoritario</b>	<b>1.762.229</b>	<b>1.343.605</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital social	6.400.000	6.400.000
Reservas obligatorias	160.859	160.859
Reserva legal	3.250.223	3.250.223
Resultados acumulados	93.513.759	67.568.125
Total patrimonio neto	<u>103.324.841</u>	<u>77.379.207</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>1.043.866.883</u>	<u>439.499.817</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<u>1.751.941.118</u>	<u>1.313.365.247</u>
<b>CUENTAS DE REGISTRO</b>	<u>250.672.463</u>	<u>126.863.070</u>

## ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	2013 Bs	2012 Bs
Ingresos operacionales	34.853.125	25.488.674
Gastos operacionales	(3.430.581)	(2.918.409)
<b>Margen operativo</b>	<b>31.422.544</b>	<b>22.570.265</b>
Ingresos financieros	332.478.263	152.760.666
Gastos financieros	(252.950.340)	(106.426.363)
<b>Margen financiero</b>	<b>79.527.923</b>	<b>46.334.303</b>
<b>Margen operativo financiero</b>	<b>110.950.467</b>	<b>68.904.568</b>
Cargos por incobrabilidad	(11.368)	(36.369)
Recuperación de incobrables	-	-
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<b>(11.368)</b>	<b>(36.369)</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<b>110.939.099</b>	<b>68.868.199</b>
Gastos de administración	(38.988.708)	(27.641.479)
<b>Resultado operacional</b>	<b>71.950.391</b>	<b>41.226.720</b>
Ingresos no operacionales	1.475.643	1.385.680
Gastos no operacionales	(10.466.331)	(3.965.594)
<b>Margen no operacional</b>	<b>(8.990.688)</b>	<b>(2.579.914)</b>
<b>Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación</b>	<b>62.959.703</b>	<b>38.646.806</b>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	326.609	197.985
<b>Resultado antes de impuestos e interés minoritario</b>	<b>63.286.312</b>	<b>38.844.791</b>
Interés minoritario	(820.216)	(615.344)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	(1.720.462)	(1.191.792)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>60.745.634</b>	<b>37.037.655</b>

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 2013 y 2012.

Guido Hinojosa C.  
Presidente del Directorio

Jorge Rodríguez A.  
Síndico

Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo

Rosario Landivar C.  
Contador



# *Informe del Síndico*



9



# 9 Informe del Síndico

La Paz, febrero 14, 2014

Señores  
Junta de Accionistas  
Compañía Americana de Inversiones S.A.  
Presente

Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2013

Señores accionistas:

De acuerdo con disposiciones establecidas en el Código de Comercio, los estatutos de la compañía y normas de las entidades fiscalizadoras, tengo a bien informar lo siguiente:

- He participado en las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2013 y tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, habiendo recibido informes de Auditoría Interna, del Oficial de Cumplimiento, e información y explicaciones del Vicepresidente Ejecutivo y Gerente que he considerado razonables y suficientes, no existiendo observaciones por formular.
- He tomado conocimiento del Balance General de la Compañía Americana de Inversiones S.A. al 31 de diciembre de 2013, del correspondiente Estado de Ganancias y Pérdidas, de la Evolución patrimonial, del Flujo de Fondos por el ejercicio terminado en esa fecha y de las Notas que se acompañan; asimismo tomé conocimiento del Dictamen del Auditor Externo en el que emite opinión de razonabilidad sin salvedades.
- He revisado la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2013 respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Los Estados Financieros y la Memoria Anual de Compañía Americana de Inversiones S.A. por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2013 son razonables, por lo que recomiendo a la Junta de Accionistas considerar y aprobar los mismos.

Atentamente.



Ing. Jorge Rodríguez A.  
SINDICO





# *Financial Statements*



10





# 10 Financial Statements



(A free translation from the original issued in Spanish for publication in Bolivia)

## INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

February 10, 2014

To the Directors and Shareholders of  
Compañía Americana de Inversiones S.A.  
"CAISA" Agencia de Bolsa  
La Paz

We have examined the balance sheet of Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa as of December 31, 2013, and the corresponding statements of income, changes in shareholders' equity and cash flow for the year then ended, together with the accompanying notes 1 through 19. These financial statements are the responsibility of the Company's Management and have been prepared by such management in accordance with the accounting standards issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator), described in Note 2 to the financial statements. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. The financial statements of Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa as of December 31, 2012, were audited by other auditors, whose report dated February 4, 2013, expressed an unqualified opinion on those statements.

We carried out our examination in accordance with auditing standards generally accepted in Bolivia and the instructions for external audits, issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator). These standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance as to whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures included in the financial statements. An audit also includes evaluating the accounting standards used and the significant estimates made by the management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We consider that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements of 2013 mentioned above present fairly, in all significant aspects, the financial position of Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa as of December 31, 2013, the results of its operations and cash flow for the year then ended, in accordance with accounting standards issued by the Supervisor of Securities, which is part of the Authority of Supervision of the Financial System (the Regulator).


*PricewaterhouseCoopers*

(A FREE TRANSLATION FROM THE ORIGINAL ISSUED IN SPANISH FOR PUBLICATION IN BOLIVIA)

**COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**BALANCE SHEET AS OF DECEMBER 31, 2013 AND 2012**

	Nota	2013 Bs	2012 Bs
<b>ASSETS</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Cash and banks	4 a)	16.829.577	17.168.782
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	4 b)	12.552.290	6.469.025
Stock exchange investments in repurchase/resale agreements	4 c)	900.782.459	328.789.617
Stock exchange investments in equity securities	4 d)	71.223.749	54.332.847
Documents and accounts receivable	4 e)	583.150	106.598
Expenses paid in advance	4 f)	70.667	79.290
Recoverable taxes	4 g)	-	41.511
Restricted assets	4 h)	-	343.000
Total current assets		<u>1.002.041.892</u>	<u>407.330.670</u>
<b>NON - CURRENT ASSETS</b>			
Long - Term investments	4 i)	31.171.329	24.081.072
Fixed assets	4 j)	654.856	481.845
Intangible assets	4 k)	154.873	147.151
Other assets	4 l)	43.956	24.807
Total non - current assets		<u>32.025.014</u>	<u>24.734.875</u>
Total assets		<u>1.034.066.906</u>	<u>432.065.545</u>
<b>LIABILITIES AND NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			
<b>LIABILITIES</b>			
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Short - term financing liabilities	4 m)	901.411.252	328.912.924
Short - term documents and accounts payable	4 n)	485.876	232.033
Taxes payable	4 o)	36.711	13.118
Provisions	4 p)	8.424.289	5.305.339
Other items pending allocation	4 q)	162.361	-
Total current liabilities		<u>910.520.489</u>	<u>334.463.414</u>
<b>NON - CURRENT LIABILITIES</b>			
Long - term documents and accounts payable	4 r)	20.221.576	20.222.924
Total non - current liabilities		<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>
Total liabilities		<u>930.742.065</u>	<u>354.686.338</u>
<b>NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			
Paid - in capital	7	6.400.000	6.400.000
Mandatory reserves	8	160.859	160.859
Legal reserves	9	3.250.223	3.250.223
Retained earnings		93.513.759	67.568.125
Total net shareholders' equity		<u>103.324.841</u>	<u>77.379.207</u>
Total liabilities and net shareholders' equity		<u>1.034.066.906</u>	<u>432.065.545</u>
Memorandum Accounts	10	289.383.701	89.597.271
Register Accounts	10	10.440.631	8.053.631

Accompanying notes 1 to 19 form an integral part of these financial statements.

  
 Guido Hinojosa C.  
 Chairman of the Board of Directors

  
 Jorge Rodríguez Al  
 Trustee

  
 Miguel Ferrazas C.  
 Executive Vice President

  
 Rosario Landivar C.  
 Accountant

(A FREE TRANSLATION FROM THE ORIGINAL ISSUED IN SPANISH FOR PUBLICATION IN BOLIVIA)

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
STATEMENT OF INCOME FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2013 AND 2012

	Note	2013 Bs	2012 Bs
Operating income	4 s)	1.160.457	986.917
Operating expenses	4 s)	(2.033.538)	(1.866.458)
<b>Operating margin</b>		<b>(873.082)</b>	<b>(879.541)</b>
Financial income	4 t)	319.712.014	147.293.998
Financial expenses	4 t)	(246.142.999)	(105.600.350)
<b>Financial margin</b>		<b>73.569.016</b>	<b>41.693.648</b>
<b>Operating and financial margin</b>		<b>72.695.934</b>	<b>40.814.107</b>
Recovery of unrecoverable assets		-	-
Expenses on unrecoverable assets		-	(18.807)
Doubtful accounts margin		-	(18.807)
<b>Income after doubtful accounts</b>		<b>72.695.934</b>	<b>40.795.300</b>
Administrative expenses	4 v)	(16.130.060)	(11.081.269)
<b>Operating income</b>		<b>56.565.874</b>	<b>29.714.031</b>
Non - operating income	4 u)	14.296.528	11.071.845
Non - operating expenses	4 u)	(10.350.136)	(3.814.119)
Non - operating margin		3.946.392	7.257.726
<b>Income before exchange difference and value maintenance</b>		<b>60.512.266</b>	<b>36.971.757</b>
Credit from exchange difference and value maintenance		3.825.257	2.185.340
Debit from exchange difference and value maintenance		(3.591.889)	(2.119.442)
<b>Net Income</b>		<b>60.745.634</b>	<b>37.037.655</b>

Accompanying notes 1 to 19 form an integral part of these financial statements.

Guido Hinojosa C.  
Chairman of the Board of Directors

Jorge Rodríguez A.  
Trustee

Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President

Rosario Landivar C.  
Accountant

COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
STATEMENT OF CHANGES TO THE SHAREHOLDERS EQUITY  
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2013 AND 2012

	Reservas obligatorias						
	Paid-in Capital	Global Adjustment to Net Equity	Adjustment for Inflation of Capital	Adjustment for Inflation of Equity Reserves	Legal Reserve	Retained Earnings	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Balance as of January 31, 2012	3.000.000	1.288.431	395.784	326.905	4.799.962	57.970.470	67.781.552
Dividends distribution , approved by Shareholders Meeting held on March 23, 2012	-	-	-	-	-	(27.440.000)	(27.440.000)
Paid - in capital increase, approved by the General Extraordinary Shareholders Meeting held on March 26, 2012, approved by Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF) on May 22, 2012 by means of resolution ASF N° 199/2012 and registered on June 19, 2012 with Fundempresa under registry N° 00100993	3.400.000	(1.288.431)	(395.784)	(166.046)	(1.549.739)	-	-
Net income	-	-	-	-	-	37.037.655	37.037.655
Balance as of December 31, 2012	6.400.000	-	-	160.859	3.250.223	67.568.125	77.379.207
Dividends distribution , approved by Shareholders Meeting held on March 12, 2013 de 2013	-	-	-	-	-	(34.800.000)	(34.800.000)
Net income	-	-	-	-	-	60.745.634	60.745.634
Balance as of December 31, 2013	6.400.000	-	-	160.859	3.250.223	93.513.759	103.324.841

Accompanying notes 1 to 19 form an integral part of these financial statements.

Guido Hinojosa C.  
Chairman of the Board of Directors

Jorge Rodríguez A.  
Trustee

Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President

Rosario Landívar C.  
Accountant

## (A FREE TRANSLATION FROM THE ORIGINAL ISSUED IN SPANISH FOR PUBLICATION IN BOLIVIA)

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
STATEMENT OF CASH FLOW FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2013 AND 2012

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Cash flow in operating activities</b>		
Net income	60.745.634	37.037.655
Adjustments for non-cash affects		
Accrued yield not collected	(6.488.248)	(404.983)
Accrued unpaid charges	(628.079)	123.307
Accrued charges payable -long-term	(1.347)	167.132
Provision for indemnities	315.266	236.696
Depreciation and amortization	130.592	103.273
Income from participation in controlled companies	(13.648.665)	(10.056.445)
Provision for bonuses	6.788.726	4.433.275
<b>Fund from net income for the year</b>	<u>47.213.879</u>	<u>31.639.910</u>
Interest collected (paid) during year, accrued in prior years:		
Prior years accrued charges paid during the year	123.307	(253.098)
Collected yield accrued in prior years	404.983	13.087
Net increase (decrease) of other assets and liabilities:		
Documents and accounts receivable, recoverable taxes, expenses paid in advance, restricted assets	(83.418)	20.856
Other assets and intangible assets	(45.115)	(42.047)
Short - term documents and accounts payable, provisions and taxes to pay	(3.545.245)	(4.109.524)
<b>Net cash flow in operating activities, except intermediation activities</b>	<u>44.068.391</u>	<u>27.269.184</u>
<b>Cash flow from intermediation activities</b>		
Net increase (decrease) of:		
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	1.010.258	(4.441.542)
Stock exchange investments in equity securities	(16.890.902)	(2.712.001)
<b>Net cash flow intermediation activities</b>	<u>(15.880.644)</u>	<u>(7.153.543)</u>
<b>Cash flow from financing activities</b>		
Long- term financing	-	20.055.793
Payment of dividends	(34.800.000)	(27.440.000)
<b>Net cash flow in financing activities</b>	<u>(34.800.000)</u>	<u>(7.384.207)</u>
<b>Cash flow from investing activities</b>		
Net increase (decrease) of:		
Long-Term investments - collected dividends	6.558.408	(307.300)
Fixed assets	(285.360)	(327.832)
<b>Net cash flow in investing activities</b>	<u>6.273.048</u>	<u>(635.132)</u>
Net increase (decrease) of cash and banks during the year	(339.205)	12.096.302
Cash and banks equivalents at beginning of year	17.168.782	5.072.480
Cash and banks equivalents at en of year	<u>16.829.577</u>	<u>17.168.782</u>

Accompanying notes 1 to 19 form an integral part of these financial statements.

Guido Hinojosa C.  
Chairman of the Board of Directors

Jorge Rodríguez A.  
Trustee

Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President

Rosario Landivar C.  
Accountant

# *Compañía Americana de Inversiones S.A.*

## *(“Caisa” Agencia de Bolsa)*

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AS OF DECEMBER 31, 2013 AND 2012

### **NOTE 1 - NATURE AND OBJECTIVE**

The Company was established on October 18, 1991, with the authorization of the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero through Resolution CNV-RD-16/92 dated August 21 1992 which approved the registration of “COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A.” in the National Registry of Securities Exchange Brokers, with Registry N° CNV-AB.J.22/92. On September 19, 2002, the Supervisory Authority of the Bolivian Financial System modified the registry number of COMPANIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A “CAISA” AGENCIA DE BOLSA, to SPVS-IV-AB-CAI-002/2003.

Through Public Statement N°323/95 dated December 4, 1995, the Extraordinary Shareholders’ Meeting of CAISA decided to modify the bylaws with regard to incorporation, denomination, legal domicile, objective and term.

The Company’s term is 99 years and its objective is to perform regular stock exchange operations through the intermediation of securities.

As a referential but by no means as a limiting character, the Company may deal with securities on behalf of third parties; operate on its own under special regulations, which should be previously approved by the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero; provide consulting and information services on matters of securities intermediation; offer financial counseling and consulting; manage securities portfolios; represent foreign stock exchange Brokers and Banks as well as natural and legal foreign persons related to stock market activities; perform public offers of securities on behalf of the issuers; perform investments on other corporation’s stock which offer necessary or complementary services related to stock exchange activities; offer services related to activities of the foreign stock market; subscribe contracts with institutional investors, subscribe securities under the modality of underwriting; perform any type of services related to other transaction securities traded in foreign stock markets, with the previous identification by the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero.

Likewise, and once again as referential but by no means as a limiting character, the Company may publicly trade and/or offer securities issued by public or private entities, whether these are credits, participation and/or representative of goods; such as bills of exchange, promissory notes, shares, companies’ liabilities, bonds or debentures, mortgage-backed securities, warrant certificates, asset-backed bonds, airway bills and cargo bills, vouchers and any other securities which may be issued pursuant to the laws of the Plurinational State of Bolivia, prior authorization of the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero and perform consulting services as well as professional support to any of the activities related thereto.



## NOTE 2 - BASIS FOR THE PREPARATION OF FINANCIAL STATEMENTS

These financial statements have been prepared in accordance with accounting standards of the Unique Accounting Manual issued by Autoridad de Supervision del Sistema Financiero, which, in all significant respects are consistent with generally accepted accounting standards in Bolivia, except for what is mentioned in the Note 2.4.

The preparation of the financial statements in accordance with the mentioned accounting principles, require that the management of the Company makes estimates that affect the amounts of assets and liabilities as well as the amounts of revenues and expenses for the year. The actual results may differ from estimates made. However, such estimates were made in strict compliance with current accounting and normative framework.

### 2.1 Recognition of the effects of inflation

The Company has prepared the financial statements as of December 31, 2012 and 2011 in accordance with the accounting standards issued by Direccion de Supervision de Valores, from the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero in force at that date.

Administrative Resolution SPVS-IS-NO 087/2009 dated February 25, 2009 issued by the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero, provides, since January 1 2009, the suspension of the restatement of non-monetary items of the financial statements to constant currency, based on the Housing Promotion Unit.

### 2.2 Presentation of comparative financial statements

The financial statements as of December 31, 2013 and 2012 are presented for comparative purposes in accordance with the regulations set out by the Regulator. These financial statements as of December 31, 2013 and 2012 are presented at historical values.

### 2.3 Valuation criteria

The most significant valuation criteria applied by the Company are as follows:

#### a) Foreign currency, local currency with maintenance of value and balances indexed to the Housing Promotion Unit (UFV for its initials in Spanish).

Assets and liabilities in foreign and local currency with value maintenance are valued and restated at the year-end exchange rates. Exchange rate differences arising from this procedure, respectively, have been included in the income for each year in the accounts of "Credits for differences of exchange and maintenance of value" and "Charges for difference of exchange and maintenance of value".

#### b) Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt

Existing investments as of December 31, 2013 and 2012 are valued and recorded as follows:

##### i) Investments in own position

As of December 31, 2013 and 2012, investments are valued in accordance with the Reorganized Text of the Valuation Methodology approved by Resolution ASFI N° 390/2012 of August 9, 2012, as follows:

- For fixed income securities, when any financial asset is acquired in the primary or secondary market and until no other similar security trade transaction is registered in the stock exchange markets and others authorized, and no actual market trade exists in the "Historic Market Matrix" in concordance with the methodology described in the aforementioned Administrative Resolution, the Relevant Yield Rate will be the acquisition rate of the traded securities.



In accordance with the methodology's valuation criteria, the information of the Relevant Yield Rate must be communicated daily by the authorized Bolivian Stock Exchange to the entities supervised by the Supervisory Authority of the Bolivian Financial System involved in the valuation process, after the last stock exchange session, before the day's end and following the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero determinations.

In the event that in a specific day no security with the same valuation code has been exchanged, or the realized transactions are not over the necessary minimum traded amount, the securities day's price will be fixed using the effective rate in the "Historic Market Matrix (HMM)" as the Relevant Yield Rate,

When rates are not relevant to the Historic Market Matrix for a specific Valuation Code, the price of securities is determined using the last yield rate in effect for the value, until a relevant market fact occurs.

- Treasury Bonds and Notes are valued based on weighted average interest rates of the last auction registered at the Banco Central de Bolivia if relevant securities exchange rates do not exist.

#### **c) Stock Exchange investments in repurchase / resale agreements**

Purchase and sale operations with resale/repurchase conditions are registered at their contract value plus the corresponding accrued premiums and charges.

#### **d) Stock exchange investments in equity securities**

Existing investments as of December 31, 2013 and 2012 are valued and recorded as follows:

##### **Investments in local company's shares**

As of December 31, 2013 and 2012, these investments are valued following the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero dispositions included in the valuation methodology for supervised entities, which establishes that this type of investments must be valued at weighted average price resulting from operations on the Stock Exchange (marked to market).

In case there are no market operations on a specific day, the valuation is determined taking into account the most recent between the latest market price and the Proportional Equity Value (PEV). If no market operation occurs on the day of payment of dividends, the amount of the dividend paid is deducted from the latest valuation price of the security.

##### **Investments in open end investment funds**

As of December 31, 2013 and 2012, these investments are valued at their net realizable value, based on the Investment funds share value at year end.

##### **Investments in closed end investment funds**

As of December 31, 2013 and 2012 these investments are valued at the weighted average value of its shares traded in the Stock Exchange on that day, or when no operation within thirty (30) calendar days from the next day is carried out, the valuation is the net book value of each share of the fund to the close of operations from the day before.

#### **e) Documents and accounts receivable**

The accounts receivable represent the Company's rights with third parties, for the outstanding balance of receivables restated at year end. The provision for doubtful accounts is calculated by applying a percentage of the provision based on the term of the accounts receivable, as follows:

Tiempo Transcurrido	Porcentaje Previsión
90 days	25 %
180 days	50 %
270 days	75 %
330 days	100 %

**f) Long-Term investments**

Long term investments existing as of December 31, 2013 and 2012 are valued and recorded as follows:

Shares in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A. are valued at equity value at the above dates, with a share capital that amounts to 94,23%.

Shares in Bolsa Boliviana de Valores S.A, are valued at equity value at the above dates, with a participation of 3,89%.

Stocks in Fortaleza Leasing Sociedad Anonima, are valued at their proportional equity value at the above dates, with a share capital that amounts to 9,45%.

Telephone lines are valued at acquisition cost.

**g) Fixed assets**

Fixed assets as of December 31, 2013 and 2012 are valued at purchase cost, less the corresponding accumulated depreciation, which is calculated using the straight-line method at rates sufficient to extinguish the value of the assets over their estimated useful lives. The value of the assets, as a whole, does not exceed their market value.

Maintenance, repairs, renovations and improvements, which do not extend the estimated useful lives of the assets are included within the income for the year in which they were incurred.

**h) Expenses paid in advance**

The expenses paid in advance represent the payment of insurance policies and other unpaid expenses recorded for the balance of advance payments at year end.

**i) Recoverable Taxes**

As of December 31, 2013 and 2012, it records tax credit restated at year end.

**j) Intangible assets**

As of December 31, 2013 and 2012, the Company recorded at the Stock Exchange Seat which is valued at cost at year end.

Software and Licenses are valued at cost at year end minus the corresponding accumulated depreciation, which is calculated using the straight-line method, applying annual rates that are sufficient to extinguish the assets at the end of their useful life.

**k) Other assets**

As of December 31, 2013 and 2012 the expenses for improvements of facilities and building leased are recorded in this account. These assets are valued at acquisition cost at years end.

**l) Provision for employees' indemnities**

The provision for employees' indemnities has been made for the total accrued liability for all employees at the closing date. In accordance with current legislation, after 90 days of service the employees are entitled to any indemnity equivalent to one month salary for each year of employment.

**m) Net Shareholders' equity**

As of December 31, 2013 and 2012 the shareholders' equity of the company is recorded at historic values as required by Administrative Resolution SPVS-IS-NO 087/2009 of February 25, 2009 issued by the Regulator.

**n) Financial Income and Expenses**

Financial income and expenses for securities (yields and premiums) are recognized using the accrual method on operations.

**o) Operating Income**

Operating income are commissions for market operations and commissions for financial advice, which are recorded using the accrual method.

**p) Operating expenses**

The operating expenses are recorded using the accrual method.

**q) Net income for the year**

The Company has determined its net income for the year in accordance with the regulations set out by the Regulator in SPVS-IS-NO 087/2009 dated February 25, 2009, which states that, as from January 1, 2009, non-monetary items should no longer be restated for inflation.

**r) Corporate income tax**

For income tax purposes the Company is subject to the tax regime established in Law No 843 and the regulations laid down in Supreme Decrees No 24051 and 29387 of June 29, 1995 and December 20, 2007. The tax rate is 25% of the taxable profit of each year, is payable annually and it is considered as payment in advance for Transaction Tax, until the date of the presentation of the next year Corporate Income Tax payment.

As of December 31, 2013 and 2012 the Company has tax losses which may be carried forward up to 3 years, without restating accumulated balances.

**s) Memorandum and register accounts**

Represent investments in securities of third parties that are managed by the Company and are valued in accordance with valuation standards issued by the Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). In addition, securities issued and outstanding that are given in custody by the Company's customers are recognized.

**2.4 Differences with Generally Accepted Accounting Standards**

The financial statements as of December 31, 2013 and 2012, have been prepared in accordance with accounting standards set by the Direccion de Supervision de Valores of the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero. These standards differ from the generally accepted accounting standards in Bolivia, as follows:

- a) As mentioned in Note 2.3 d) the investments in local company shares are valued at the Stock Exchange negotiations weighted average price or in case that such a negotiation is not carried out in a specific day, the last negotiation between the market price and the quarterly Proportional Equity Value (PEV) shall be taken into account.

In accordance with generally accepted accounting standards the investments in entities in which the Company has significant control or influence are to be valued at the proportional equity value calculated on the basis of the latest financial information available.

- b) Resolution CTNAC 01/2008, issued by the National Auditing and Accounting Technical Council from the College of Public Accountants of Bolivia (Consejo Tecnico Nacional de Auditoria y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Publicos Autorizados de Bolivia, in Spanish) dated January 11, 2008 restores, since January 1, 2008, the adjustment for inflation of non-monetary items using as restatement index the variation of the Housing Promotion Unit (UFV, in Spanish), published by the Banco Central de Bolivia, while Administrative Resolution SPVS-IS-N0 087/2009 dated February 25, 2009 issued by the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero, provides, since January 1, 2009, the suspension of the restatement of nonmonetary items of the financial statements to constant currency, taking as basis the Housing Promotion Unit.

### NOTA 3 - CHANGES IN ACCOUNTING PRACTICES AND ESTIMATIONS

During 2013, no significative changes in policies and accounting practices have been made in relation to 2012.

### NOTA 4 – FINANCIAL STATEMENTS GROUPS COMPOSITION

#### a) CASH AND BANKS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Current account - local banks	16.708.880	17.011.005
Saving accounts - local banks	117.002	132.402
Documents at sight	3.695	25.375
	<u>16.829.577</u>	<u>17.168.782</u>

#### b) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN SECURITIES AND INSTRUMENTS REPRESENTATIVE OF DEBT

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Securities issued by local governmental institutions	3.175.635	1.242.236
Securities issued by local financial entities	9.376.655	5.226.789
	<u>12.552.290</u>	<u>6.469.025</u>

### c) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN REPURCHASE / RESALE AGREEMENTS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Securities Ceded:</b>		
Time Deposit Certificate	547.126.479	300.148.843
Bonds	297.237.924	28.640.774
Other Repurchase Agreements	56.418.056	-
	<u>900.782.459</u>	<u>328.789.617</u>

### d) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN EQUITY SECURITIES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Share investments	11.764.181	12.767.261
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	1.609.475	1.500.913
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	15.870.163	8.268.027
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	6.637.472	11.023.313
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	3.649.672	2.381.113
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	9.792.588	1.263.979
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	3.014.476	463.696
Fondo Inversión Cerrado Factoring Internacional	3.012.535	2.922.809
Fondo Inversión Cerrado Microfinanzas	10.605.898	10.043.416
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	3.649.014	3.484.815
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	1.618.275	213.505
	<u>71.223.749</u>	<u>54.332.847</u>

### e) DOCUMENTS AND ACCOUNTS RECEIVABLE

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Commissions and services receivable	214.166	106.598
Other accounts receivable	2.100	-
Debtots for Assets Acq through Repos	366.884	-
	<u>583.150</u>	<u>106.598</u>

### f) EXPENSES PAID IN ADVANCE

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Insurance contracts	20.615	19.576
Other expenses unliquidated	50.052	59.714
	<u>70.667</u>	<u>79.290</u>

### g) RECOVERABLE TAXES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Tax credit of VAT	-	41.511
	-	41.511

### h) RESTRICTED ASSETS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Time Deposit Guaranteeing a Banck Warranty Bill	-	343.000
	-	343.000

### i) LONG-TERM INVESTMENTS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Shares in Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1.140.703	913.429
Shares in Fortaleza Leasing Sociedad Anonima	1.246.714	1.220.282
Telephone lines	4.921	4.920
Shares in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	28.778.991	21.942.441
Others Investments	20.164	20.164
	31.191.493	24.101.236
Provisions for doubtful investments in non - registered securities	(20.164)	(20.164)
	31.171.329	24.081.072

(\*) The detail of the proportional capital share in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A. is disclosed in Note 13.

### j) FIXED ASSETS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013			2012	
	Valores Originales	Depreciación acumulada	Valores Netos	Valores	
	Bs	Bs	Bs	Bs	
Furniture and fittings	169.429	(95.889)	73.540	60.470	
Equipment and installations	486.405	(152.283)	334.122	352.137	
Computer equipment	297.651	(202.645)	95.006	69.237	
Vehicles	299.777	(147.588)	152.188	1	
	1.253.262	(598.405)	654.856	481.845	

The depreciation recorded in the statement of income for the years ended December 31, 2013 and 2012 was Bs112,349 and Bs88,468, respectively.

## k) INTANGIBLE ASSETS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Seat at the stock exchange	79.835	79.835
Contributions and affiliations	19.327	20.334
Software and licenses	208.245	181.273
	<u>307.407</u>	<u>281.442</u>
Accumulated depreciation of Software and licenses	(152.534)	(134.291)
	<u>154.873</u>	<u>147.151</u>

The amortization charges recorded in the income for the years ended December 31, 2013 and 2012 was Bs18,243 and Bs14,805, respectively.

## l) OTHER ASSETS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Various assets	33.036	24.807
Deferred charges	10.920	-
	<u>43.956</u>	<u>24.807</u>
Accumulated amortization deferred charges	-	-
	<u>43.956</u>	<u>24.807</u>

## m) SHORT-TERM FINANCING LIABILITIES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Liabilities from operations with resale/repurchase agreements	900.416.289	328.789.617
Financing liabilities accrued charges payable	628.079	123.307
Liabilities for repurchased securities to deliver	366.884	-
	<u>901.411.252</u>	<u>328.912.924</u>

## n) SHORT-TERM DOCUMENTS AND ACCOUNTS PAYABLE

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Various	485.876	232.033
	<u>485.876</u>	<u>232.033</u>

#### **o) TAXES PAYABLE**

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Tax Debt (VAT)	15.356	-
Transaction Tax	6.024	4.249
Retentions of taxes to third parties	15.331	8.869
	<u>36.711</u>	<u>13.118</u>

#### **p) PROVISIONS**

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Other provisions	7.491.113	4.538.944
Social benefits	933.176	766.395
	<u>8.424.289</u>	<u>5.305.339</u>

#### **q) OTHER ITEMS PENDING ALLOCATION**

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Other items pending allocation	162.361	-
	<u>162.361</u>	<u>-</u>

#### **r) LONG-TERM DOCUMENTS AND ACCOUNTS PAYABLE**

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Own operation documents payable	20.055.793	20.055.793
Charges payable	165.783	167.131
	<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>

The Company approved a Bond issuance program for an authorized amount of US\$ 3,000,000, with a term of 8 years, the first issuance is for US\$ 2,900,000 and was placed on May 25, 2012.



## s) OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Operating income</b>		
From intermediation services	68.783	88.364
For portfolio administration and custody	989.078	758.022
Other operating income	102.596	140.531
	<u>1.160.457</u>	<u>986.917</u>
<b>Operating expenses</b>		
For intermediation services	980.962	990.513
For administration and custody	979.860	782.588
Other operating expense	72.716	93.357
	<u>2.033.538</u>	<u>1.866.458</u>

## t) FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Financial income</b>		
Returns from cash investments	1.020	5.618
Returns from investments in fixed income securities	9.625.300	10.047.474
Returns from investments in equity securities	4.074.662	1.208.714
Profit on sales of investments	169.378.965	28.000.902
Profit on valuation of securities at market value	136.590.019	108.029.549
Premiums on debtors for values acquired in repurchase/resale	42.048	1.741
	<u>319.712.014</u>	<u>147.293.998</u>
<b>Financial expenses</b>		
Paid investments for securities operations liabilities	7.423.967	5.404.030
Interest on other obligations	993.352	670.346
Losses on sales on stock exchange investments	150.054.650	22.096.578
Losses on valuation of securities at market value	87.671.030	77.429.396
	<u>246.142.999</u>	<u>105.600.350</u>

## u) NON- OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

### Non – Operating Income

	2013	2012
	Bs	Bs
Income from investment with no public offer	13.764.700	10.367.418
Income from exchange and arbitrage operations	407.454	697.189
Prior years income	124.374	7.238
	<u>14.296.528</u>	<u>11.071.845</u>

## Non – Operating Expenses

	2013	2012
	Bs	Bs
Losses on investments with no public offer	117.044	-
Losses on exchange and arbitrage operations	10.192.892	3.256.912
Prior year expenses (See Note 11)	-	557.207
Extraordinary expenses	40.200	-
	<u>10.350.136</u>	<u>3.814.119</u>

### v) ADMINISTRATIVE EXPENSES

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Personnel expenses	12.691.806	8.199.002
Contracted services	664.001	677.673
Insurances	31.047	25.730
Communications and moves	222.381	251.150
Taxes	769.433	544.624
Maintenance and repairs	11.494	16.801
Depreciation and impairment of fixed assets	130.592	103.273
Amortization of deferred charges	-	-
Marketing expense	39.661	11.534
Other administrative expenses	1.569.645	1.251.482
	<u>16.130.060</u>	<u>11.081.269</u>

### NOTE 5 – RETAINED EARNINGS

At December 31, 2013 the difference in bonds payment for the fiscal year of 2012, was recorded as income from prior year income for Bs124,374 and at 2012 an income of Bs557,207, corresponding to the difference in bonds payment for the fiscal year of 2011 was recorded as prior year expenses.

### NOTE 6 – EXTRAORDINARY RESULTS

At December 31, 2013 and 2012 there are no extraordinary income, in 2013 there is a extraordinary expense of Bs40,200 for the ABAV trainings project for SMEs.

### NOTE 7 - PAID-IN CAPITAL

The authorized capital of the Company has a value of Bs12,800,000 and is divided into 12,800 ordinary shares each with a nominal value of Bs1,000.

The paid-in capital is constituted by Bs6,400,000 corresponding to 6,400 common shares issued with a nominal value of Bs1,000.

The proportional equity value of each share as of December 31, 2013 and 2012 is Bs16,144.51 and Bs12,090.50, respectively.

## NOTE 8 – MANDATORY RESERVES

The balance of equity reserves inflation adjustment can only be capitalized or used to absorb accumulated losses.

## NOTE 9 – LEGAL RESERVE

In accordance with current legislation, at least 5% of the net income of each year must be destined to the legal reserve until such account equals 50% of paid in capital.

## NOTE 10 - MEMORANDUM AND REGISTER ACCOUNTS

The composition as of December 31, 2013 and 2012 is as follows:

	2013	2012
	Bs	Bs
Cash from third parties in administration	639.823	24.359
Securities in administration	283.913.878	84.185.699
Securities in custody	4.830.000	5.387.213
	<u>289.383.701</u>	<u>89.597.271</u>
<b>REGISTER ACCOUNTS</b>		
Custody of stock exchange securities and instruments	<u>10.440.631</u>	<u>8.053.631</u>

## NOTE 11 - FOREIGN CURRENCY

The financial statements as of December 31, 2013 and 2012 expressed in bolivianos, include the equivalent of balances in U.S dollars, according to the following detail:

	2013	2012
	US\$	US\$
<b>ASSETS</b>		
Cash and banks	62.889	1.543.206
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	-	365.747
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	34.610.453	12.976.056
Stock exchange investments in equity securities	4.041.548	2.663.034
Documents and accounts receivable	8.301	-
Restricted assets	-	50.000
Total assets	<u>38.723.191</u>	<u>17.598.043</u>
<b>LIABILITIES</b>		
Short -term financing liabilities	34.626.745	12.982.532
Long - term financing liabilities	2.947.752	2.947.948
Total liabilities	<u>37.574.497</u>	<u>15.930.480</u>
Net asset position in US\$	<u>1.148.694</u>	<u>1.667.563</u>
Equivalent in Bs	<u>7.880.041</u>	<u>11.439.482</u>

The assets and liabilities in U.S. dollars were translated at the exchange rates as of December 31, 2013 and 2012, of Bs6.86.

As of December 31, 2013 and 2012, the Company maintained the following position in Housing Promotion Units:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	UFV	UFV
<b>ASSETS</b>		
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	1.585.034	168.908
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	103.010.764	15.904.649
Stock exchange investments in equity securities	847.123	833.479
Total Assets	<u>105.442.921</u>	<u>16.907.036</u>
<b>LIABILITIES</b>		
Short term financing liabilities	<u>103.008.859</u>	<u>15.904.649</u>
Total liabilities	<u>103.008.859</u>	<u>15.904.649</u>
Net asset position in UFV	<u>2.434.062</u>	<u>1.002.387</u>
Equivalent in Bs	<u>4.624.547</u>	<u>1.805.079</u>

The assets and liabilities in UFV have been converted into bolivianos at the official rate in effect as of December 31, 2013 and 2012, of 1 UFV per Bs1.89993 and 1.80078, respectively.

### NOTE 12 - RESTRICTED ASSETS

As of December 31, 2012 a time deposit for US\$ 50,000 was recorded as a restricted asset for the Bank Warranty Bill.

### NOTE 13 - PARTICIPATION OF AND IN OTHER COMPANIES

The Company has share based participation in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A., according to the following detail:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	Bs	Bs
Number of shares issued	50.000	50.000
Participation percentage	94,23%	94,23%
Number of ordinary shares	47.115	47.115
Vote percentage	94,23%	94,23%
Asstes	38.578.967	29.376.713
Liabilities	8.037.748	6.090.667
Net shareholders' equity	30.541.220	23.286.046
Operating margin	32.295.626	23.449.806
Operating and financial income	38.254.533	28.090.461
Net income for the year	14.215.173	10.671.789
Equity value as of december 31, per share	610,82	465,72
Participation in shares outstanding	28.778.891	21.942.441

## NOTE 14 - OPERATIONS WITH RELATED PARTIES

As of December 31, 2013

### EQUITY ACCOUNTS

	ASSETS AND LIABILITIES				
	Cash and banks	Documents and accounts receivable	Stock exchange investments in equity securities	Documents and accounts payable	Long-term investments
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Banco Fortaleza S.A.	3.650.203	-	6.533.457	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.723.528	-	28.778.991
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.246.714
<b>Total</b>	<b>3.650.203</b>	<b>-</b>	<b>9.256.985</b>	<b>-</b>	<b>30.025.705</b>

	INCOME AND EXPENSES	
	Income	Expenses
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	13.394.957	-
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	140.879	-
Fortaleza SAFI S.A. Intereses	-	-
Banco Fortaleza S.A. H. de Mercado y Dividendos	3.445.588	4.653.807
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	2.768	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	139.160	112.726
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	39.065	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	1.483.767	1.580.727
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	31.810	-
	<b>18.677.994</b>	<b>6.347.260</b>

As of December 31, 2013 and 2012, the Company generated income arising from interest on the share participation in the Funds managed by Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A. for Bs514,541 and Bs363,060, respectively.

As of December 31, 2012

### EQUITY ACCOUNTS

	ASSETS AND LIABILITIES				
	Cash and banks	Documents and accounts receivable	Stock exchange investments in equity securities	Documents and accounts payable	Long-term investments
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	113.477	-	7.741.676	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	-	21.942.441
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.820.485	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.220.282
<b>Total</b>	<b>113.477</b>	<b>-</b>	<b>10.562.161</b>	<b>-</b>	<b>23.162.723</b>

INCOME AND EXPENSES		
	Income	Expenses
	Bs	Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	10.056.445	-
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	115.992	-
Fortaleza SAFI S.A. Intereses	4.652	5.864
Banco Fortaleza S.A. H.de Mercado y Dividendos	2.573.110	-
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	14.372	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	204.310	-
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	18.792	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	745.146	1.861.116
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.Comisiones	40.957	-
	13.773.776	1.866.980

The transactions with related parties were carried out under normal market conditions.

### NOTE 15 - RESTRICTIONS ON THE DISTRIBUTION OF DIVIDENDS

As of December 31, 2013 and 2012, there are no restrictions on the distribution of dividends.

### NOTE 16 - CONTINGENCIES

As of December 31, 2013 and 2012, the Company declares that it has no significant probable contingencies of any nature, beyond those recorded in the financial statements.

### NOTE 17 - OTHER RELEVANT DISCLOSURES

As of December 31, 2013 and 2012 the Company does not have relevant disclosures of any nature related to these financial statements, beyond those set out in these financial statements and in their notes.

### NOTE 18 - SUBSEQUENT EVENTS

No subsequent events or circumstances arose after December 31, 2013 and 2012 that have a significant effect on the financial statements at those dates.

### NOTE 19 - CONSOLIDATION

As of December 31, 2012 and 2011 the Company has a majority interest in the equity of Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A. (94.23%).

The investment in the subsidiary is valued at its equity value as of December 31, 2013 and 2012. If the financial statements of the above mentioned companies had been consolidated, in accordance with Accounting Standard N° 8 of the Bolivian College of Auditors, a summary of the consolidated financial situation and of the consolidated results of their operations as of December 31, 2013 and 2012, would be as follows:

## BALANCE SHEET

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>ASSETS</b>		
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Cash and banks	20.817.728	19.132.336
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	12.552.290	6.469.025
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	900.782.459	328.789.617
Stock exchange investments in equity securities	89.516.005	72.686.397
Documents and accounts receivable	645.159	406.705
Expenses paid in advance	560.646	755.248
Recoverable taxes	1.218.636	1.163.233
Restricted assets	9.699.024	3.416.428
	<u>1.035.791.947</u>	<u>432.818.989</u>
<b>NON - CURRENT ASSETS</b>		
Stock exchange investments in equity securities	1.471.905	1.728.001
Long-Term investments	3.023.741	2.770.035
Fixed assets	2.195.176	1.286.397
Intangible assets	654.405	744.403
Other assets	729.709	151.992
	<u>8.074.936</u>	<u>6.680.828</u>
Total assets	<u>1.043.866.883</u>	<u>439.499.817</u>
<b>LIABILITIES</b>		
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Obligations by buying and selling short-term	901.411.252	328.912.924
Short-term documents and accounts payable	735.861	619.751
Taxes payable	3.338.492	2.316.331
Provisions	12.910.271	8.705.075
Other items pending allocation	162.361	-
Total current liabilities	<u>918.558.237</u>	<u>340.554.081</u>
<b>NON - CURRENT LIABILITIES</b>		
Long -term documents and accounts payable	20.221.576	20.222.924
	<u>20.221.576</u>	<u>20.222.924</u>
Total liabilities	<u>938.779.813</u>	<u>360.777.005</u>
<b>Minority interest</b>	<b>1.762.229</b>	<b>1.343.605</b>
<b>NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		
Paid in capital	6.400.000	6.400.000
Mandatory reserves	160.859	160.859
Legal reserve	3.250.223	3.250.223
Retained earnings	93.513.759	67.568.125
Total net shareholders' equity	<u>103.324.841</u>	<u>77.379.207</u>
Total liabilities and net shareholders' equity	<u>1.043.866.883</u>	<u>439.499.817</u>
<b>MEMORANDUM ACCOUNTS</b>	<u>1.751.941.118</u>	<u>1.313.365.247</u>
<b>REGISTER ACCOUNTS</b>	<u>250.672.463</u>	<u>126.863.070</u>

## STATEMENT OF INCOME

	2013	2012
	Bs	Bs
Operating income	34.853.125	25.488.674
Operating expenses	(3.430.581)	(2.918.409)
Operating margin	<b>31.422.544</b>	<b>22.570.265</b>
Financial income	332.478.263	152.760.666
Financial expenses	(252.950.340)	(106.426.363)
Financial margin	<b>79.527.923</b>	<b>46.334.303</b>
<b>Operating and financial margin</b>	<b>110.950.467</b>	<b>68.904.568</b>
Financial income	(11.368)	(36.369)
Financial expenses	-	-
Financial margin	(11.368)	(36.369)
<b>Operating and financial margin</b>	<b>110.939.099</b>	<b>68.868.199</b>
Administrative expenses	(38.988.708)	(27.641.479)
<b>Operating income</b>	<b>71.950.391</b>	<b>41.226.720</b>
Non operating income	1.475.643	1.385.680
Non operating expenses	(10.466.331)	(3.965.594)
Non operating margin	(8.990.688)	(2.579.914)
<b>Income before effect of differences of exchange and maintenance of value</b>	<b>62.959.703</b>	<b>38.646.806</b>
Differences of exchange and maintenance of value	326.609	197.985
<b>Income for the year before tax and minority interest</b>	<b>63.286.312</b>	<b>38.844.791</b>
Minority interest	(820.216)	(615.344)
Corporate income tax	(1.720.462)	(1.191.792)
<b>Net income for the year</b>	<b>60.745.634</b>	<b>37.037.655</b>

This consolidation does not imply any effect on the Company's net shareholders' equity nor on the income for the years ended as of December 31, 2013 and 2012.

Guido Hinojosa C.  
Chairman of the Board of Directors

Jorge Rodríguez A.  
Trustee

Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President

Rosario Landivar C.  
Accountant







**Grupo Fortaleza**

*Memoria*

2013





# Contenido

<b>Capítulo 1</b> .....	113
Carta del Presidente .....	115
<b>Capítulo 2</b> .....	119
Contexto Económico .....	121
<b>Capítulo 3</b> .....	125
Desempeño del Sistema Financiero .....	127
<b>Capítulo 4</b> .....	143
Estados Financieros .....	145



# *Carta del Presidente*



1



Guido Hinojosa  
Presidente del Directorio



# 1 *Carta del Presidente*

## Estimados accionistas:

**E**n mi calidad de Presidente del Directorio del Grupo Fortaleza, con mucha satisfacción tengo el honor de dirigirme a ustedes para presentarles la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes a la gestión 2013.

Debo destacar este informe señalando que a nivel internacional la gestión 2013 se ha caracterizado por una lenta recuperación de las economías desarrolladas y una desaceleración en el crecimiento de las economías emergentes y en vías de desarrollo, lo cual disminuyó la actividad comercial a nivel global. Las apreciaciones reales de las monedas debido a la elevada liquidez mundial, acentuaron los problemas de competitividad para los sectores transables y estimularon el gasto en bienes importados, impactando en el saldo de la cuenta corriente de los países emergentes y exportadores de materias primas.

En ese entorno, Bolivia ha registrado un importante crecimiento económico (6.4% según datos de la CEPAL), destacándose como el tercer crecimiento más elevado de la región y constituyéndose como el mayor logro de los últimos 20 años. La demanda interna se activó a través del incremento en las rentas y bonos sociales distribuidos que fueron financiados básicamente por el incremento de las recaudaciones impositivas. En relación al comercio exterior se ha registrado un saldo positivo en la Balanza Comercial, ocasionado principalmente por los hidrocarburos exportados al Brasil y Argentina y, en menor medida, por la venta de minerales y Productos No Tradicionales como la soya y sus derivados. El crecimiento económico mencionado, se activó principalmente en los rubros de hidrocarburos, construcción, manufactura, comunicaciones y sector financiero.

El sistema financiero continuó experimentando un positivo crecimiento en la cartera crediticia manteniendo niveles de mora y coberturas adecuadas, mostrando un crecimiento sin deterioro de la calidad de sus créditos. Asimismo, las captaciones y depósitos se incrementaron de manera consistente con el crecimiento de la cartera pero sin afectar la solvencia del sistema. Los niveles de liquidez disminuyeron ligeramente como resultado de mayores inversiones de tesorería. Sin embargo, el contexto de competitividad y el cambio en el esquema impositivo fueron determinantes para que la rentabilidad del sistema registre los niveles más bajos en los últimos 7 años.

Con esas características económicas internacionales y nacionales, el Grupo Financiero Fortaleza terminó la gestión 2013 incrementando sus activos en \$us 151 millones, lo que significa un crecimiento de 56% generado básicamente por la cartera de créditos que lo hizo en un 44%. Por el lado de los pasivos, las Obligaciones con el Público crecieron en 39% y



las Operaciones de Reporto en 174%, estas últimas debido a la disminución de las tasas de interés para compra y venta en firme de títulos valores. El Patrimonio se incrementó en \$us 8 millones mostrando un crecimiento de 21%. La Cartera en Administración, creció en \$us 35 millones, un 20% más respecto a la gestión anterior reflejando su tendencia hacia una madurez financiera.

Pese a que los gastos financieros se incrementaron porcentualmente muy por encima de los ingresos financieros, la utilidad de la gestión terminó en \$us 9.8 millones, 2 millones de \$us más que la anterior gestión, sustentada por una buena gestión en la recuperación de activos financieros y la administración de los gastos administrativos.

Con esas cifras, el índice de mora registró una disminución de 0.2 puntos porcentuales lo que significa que la cartera creció con calidad, siendo ahora ese indicador 1.7%. La Rentabilidad sobre el Patrimonio alcanzó 21.7% un poco por encima de la obtenida en la gestión 2012 que fue del 20.6%. Finalmente, la Eficiencia Administrativa fue del 8.2% ratificando que se realizaron grandes esfuerzos para administrar eficientemente los gastos administrativos ya que la gestión pasada terminó ese indicador en 9.1%.

El logro de estos satisfactorios resultados fue obtenido por el buen desempeño de las 5 empresas del grupo financiero. En efecto, el Banco Fortaleza, dentro su marco estratégico de largo plazo y en su primer año de Banco, orientó sus estrategias hacia cuatro pilares para su desarrollo: el crecimiento del Banco, el fortalecimiento del capital de la sociedad, el afianzamiento de los canales de créditos hacia la pequeña y mediana empresa y el mejoramiento de la calidad de la cartera de préstamos. Dichas estrategias tuvieron buenos resultados, tal es así que el crecimiento del Banco fue el más importante en el sistema financiero. En efecto, la evolución de la cartera de créditos fue del 46% alcanzando prácticamente el 100% de las metas establecidas, habiendo logrado terminar la gestión con un nivel de \$us 191 millones y un índice de mora de 1.6%.

La gestión financiera y administrativa del Banco logró mantener su perfil de riesgo en el mercado de capitales, con una calificación de AA3.bo por parte de las Calificadoras de Riesgos Moodys Rating y Aesa Rating, lo que seguirá facilitando las transacciones en el mercado de valores.

La Compañía de Seguros y Reaseguros alcanzó una producción de \$us 21.3 millones, que significó un incremento del 23% que incluye la incursión vigorosa en riesgos de aeronavegación y petróleo. En el ámbito de Seguro de Fianzas, ya desde la gestión pasada, la Aseguradora fue más rígida en su política de suscripción de pólizas de caución, lo que no impidió que su liderazgo e imagen de marca en el mercado siga siendo la más importante, pero ahora, con una cartera sostenida por garantías mucho más sólidas.

La siniestralidad de la Aseguradora, en su conjunto, alcanzó al 33% de la producción, reduciéndose en un 50% con respecto a la gestión 2012, quedando demostrado que los siniestros incurridos del año 2012 fueron coyunturales en su mayoría. En este desempeño, el Retorno sobre el Patrimonio alcanzó el 7%, rentabilidad que está por encima del costo de oportunidad.

CAISA Agencia de Bolsa, por tercer año consecutivo, se consolidó como una de las corredoras con mayor volumen de operaciones en el mercado de valores. En la gestión 2013 logró trazar un monto excepcional de \$us 3.236 millones, los mismos que representan un crecimiento del 6% con respecto a la gestión 2012 y con los que alcanzó una participación de mercado del 17%. Este logro, le mereció, por segundo año consecutivo, ser reconocidos por la Bolsa Boliviana de Valores como la mejor Agencia de Bolsa en mercado secundario.

Con todo el contexto financiero competitivo, CAISA logró incrementar sus utilidades en 64% durante la gestión 2013, llegando a un nivel histórico de resultados para la Sociedad. Este excepcional resultado refleja una coyuntura poco usual

que fue bien aprovechada por nuestros ejecutivos; sin embargo, debemos estar conscientes que la volátil naturaleza del negocio en el cual nos desenvolvemos nos impone un gran reto.

Nuestra Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, Fortaleza SAFI, también aportó en gran medida a los resultados del Grupo. En efecto, Fortaleza SAFI creció más del 19%, situándose sobre un monto de \$us 213 millones. Este crecimiento les permitió consolidarse como una de las principales SAFIs del mercado, al haber escalado dos peldaños y situarse en el segundo lugar en cuanto a posición de cartera en la industria. Debo destacar que es la SAFI más grande del mercado en términos de patrimonio, mostrando con ello el compromiso de largo plazo con la actividad que desarrolla.


Asimismo, Fortaleza SAFI con todos sus Fondos Cerrados y Abiertos, se mantiene como la SAFI más completa al momento de invertir equilibrando riesgo con rentabilidad. Esta posición, pese a la mayor competencia, le permitió finalizar el año registrando una utilidad de \$us 2,1 millones, con una buena rentabilidad para los accionistas y una perspectiva de crecimiento saludable.

Finalmente, debo informarles que Fortaleza Leasing S.A., como una excelente alternativa de financiamiento de bienes de capital para las Pequeñas y Medianas Empresas a través del arrendamiento financiero, en su sexto año de operaciones, durante la gestión 2013 tuvo que afrontar un proceso importante de reestructuración, que la obligó a realizar provisiones prudenciales para reafirmar la tendencia de consolidación plena de la empresa.

En el ámbito comercial, el crecimiento de la cartera de Fortaleza Leasing fue del 20%, pasando de \$us11.74 millones a \$us14.17 millones, lo que les permitió afianzar una penetración de mercado del 20.2% con aproximadamente 1.010 operaciones de arrendamiento financiero, lo que ha beneficiado directa e indirectamente a algo más de 5.000 personas que han mejorado sus niveles de producción, incrementado su patrimonio familiar y en general mejorado su calidad de vida.

Este resumen de actividades de gestión, me permite afirmar que ningún logro hubiera sido posible sin el talento, compromiso y motivación de todos los Directores y Ejecutivos del Grupo, a quienes expreso mi sincero reconocimiento. Estamos satisfechos del ejercicio realizado, pero conscientes también de que tenemos grandes retos y oportunidades que sabremos afrontar porque tenemos capacidad, ideas y el respaldo necesario para llevar al Grupo a sitios privilegiados.

Quiero finalizar este informe expresándoles, a nombre de todos los Directores que conforman el Grupo, nuestro agradecimiento especial a los accionistas por la confianza y el apoyo permanente que nos siguen brindando. También deseo agradecer a nuestros clientes por su fidelidad y a todo el equipo de colaboradores de las distintas empresas que son, indudablemente, nuestro mayor activo social.



Guido E. Hinojosa Cardoso  
PRESIDENTE



# *Contexto Económico*



2



## 2 *Contexto Económico*

La gestión 2013 se ha caracterizado por una muy lenta recuperación de las economías desarrolladas (Estados Unidos, Japón y la zona del Euro) y una desaceleración en el crecimiento de economías emergentes y en vías de desarrollo (Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica, México, entre otros) lo cual derivó en una menor actividad comercial a nivel global. A pesar de los esfuerzos por dinamizar y mejorar el contexto económico mediante políticas monetarias y fiscales procíclicas, las turbulencias de corto plazo originadas por aspectos políticos y económicos condicionaron un mayor crecimiento económico. Bajo este escenario las expectativas iniciales del Fondo Monetario Internacional en términos de crecimiento fueron revisadas a la baja a lo largo del 2013.

Por una parte, Estados Unidos presentó un moderado crecimiento económico caracterizado por un constante incremento del crédito al sector privado y una gradual recuperación de los precios inmobiliarios, rubros que intentan ser balanceados con la regularización de la política monetaria. Asimismo, el elevado nivel de la deuda pública contuvo el gasto fiscal lo cual restringió un mayor desempeño económico. Japón nuevamente registró un moderado crecimiento de su Producto Interno Bruto resultado de una lenta recuperación de la competitividad del sector industrial exportador.

Por otra parte, la zona del Euro ha presentado un débil crecimiento resultado del cumplimiento de los compromisos financieros para el control del gasto fiscal y el poco espacio para continuar con los impulsos de política monetaria. Adicionalmente, la persistencia del alto desempleo y una débil demanda interna caracterizaron el bajo desempeño de economías deprimidas como España, Italia, Grecia, Eslovenia, entre otras, teniendo a Alemania y Francia como las principales economías que compensan dicho comportamiento.

Finalmente, después de años de desarrollo, en la gestión 2013 las economías emergentes (BRICS) y en vías de desarrollo han presentado una notable desaceleración en términos de crecimiento económico esperado debido al enfriamiento del comercio internacional a nivel mundial y la nivelación de los precios internacionales para materias primas y productos básicos. Asimismo, el menor crecimiento de las economías mencionadas se debe a la pérdida de efecto del inicial estímulo fiscal-monetario; creciente capacidad instalada ociosa, rendimientos decrecientes y al menor flujo de capitales externos.

Durante la gestión 2013 Bolivia ha registrado un importante crecimiento económico (6.4% según datos de la CEPAL) equivalente a USD 28.7 miles de millones, destacándose como el tercer crecimiento más elevado de la región y constituyéndose en el mayor crecimiento de los últimos 20 años. El mencionado crecimiento económico fue impulsado por diversas actividades económicas, destacándose el incremento de la Demanda Interna y una favorable Balanza Comercial.

El crecimiento económico diferenciado por actividad económica se fundamentó en los rubros de hidrocarburos, construcción, manufactura, comunicaciones y sector financiero. En el caso de los hidrocarburos y la manufactura, el impulso provino de un incremento en la demanda externa y de nuestros principales socios comerciales (Brasil, Argentina, Estados Unidos y Colombia). En el caso de la construcción, comunicaciones y sector financiero el impulso provino del incremento de la

Demanda Interna, misma que se mostró fortalecida por el crecimiento de la clase media como resultado de las políticas redistributivas y, por ende, un mayor nivel de consumo.

Durante la gestión 2013 nuevamente pudo evidenciarse una política de gobierno de fomento a la demanda interna, concentrándose de manera importante en los sectores más vulnerables de la economía a través del incremento en las rentas y bonos distribuidos (Renta Dignidad, el bono Juancito Pinto y el bono Juana Azurduy), mismos que alcanzaron los Bs. 3,032 millones reflejando un incremento de 49% desde el 2009. Asimismo, es importante señalar que el incremento de las recaudaciones impositivas a los sectores más favorecidos y formalizados de la economía posibilitaron el pago de los bonos y rentas mencionadas anteriormente, teniendo la política fiscal un efecto más bien redistributivo que favorece el consumo de una amplia base conformada por los segmento de la población con menores ingresos.

En relación al comercio exterior se ha registrado un saldo positivo en la Balanza Comercial, alcanzando los USD 2,886 millones principalmente por las exportaciones realizadas, mismas que registraron su récord histórico al cierre de la gestión 2013. De esta manera, las exportaciones alcanzaron los USD 12,161 millones resultado de un incremento en el valor (4%) pero sobretodo en el volumen (18%), impulsadas principalmente por los hidrocarburos exportados al Brasil y a la Argentina y en menor medida por la venta de minerales y Productos No Tradicionales como la soya y sus derivados. Por otra parte, las importaciones sobrepasaron los USD 9,275 millones debido a un incremento en el valor (12%) y en el volumen (4%) de las mismas con relación a la gestión 2012 y principalmente por la adquisición de Suministros Industriales y Bienes de Capital, habiéndose incrementado la importación de Alimentos y Bebidas durante el último trimestre de la gestión 2013.

De esta manera, el saldo de la Balanza Comercial, el flujo positivo por concepto Transferencias (principalmente remesas familiares) y la Inversión Externa Directa fueron determinantes para más que compensar el pago de rentas y salidas de capitales privados, logrando incrementar el saldo de las Reservas Internacionales Netas (RIN) hasta alcanzar su mayor nivel de significancia con relación al PIB (50%). Las RIN del Banco Central de Bolivia (BCB) terminaron la gestión en \$US 14,430 millones, marcando un incremento de \$US 503.4 millones con relación al cierre de la gestión 2012. Es importante mencionar que las RIN se incrementaron en menor medida que gestiones anteriores debido a que una proporción de las mismas fueron destinadas a financiar proyectos del sector productivo, en su mayoría fondos destinados al Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO).

Al cierre de la gestión 2013 la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y consecuentemente la inflación (6.48%) superaron la meta establecida en el Presupuesto General del Estado (4.8%) como resultado, entre otros factores, de fenómenos climatológicos que afectaron la oferta de algunos alimentos durante el tercer trimestre del 2013. Los intentos por controlar la variación del IPC se centraron en el control de la base monetaria mediante Operaciones de Mercado Abierto (mayor oferta y a mejores tasas de interés), el incremento de la oferta al público de los valores BCB Directo, los mayores requerimientos de encaje en moneda extranjera y el retiro directo de excedentes de encaje en moneda nacional del sistema bancario.

Una vez más la política cambiaria del BCB se orientó a la estabilidad del tipo de cambio (Bs. 6.96 para la venta y Bs 6.86 para la compra) lo cual resultó consistente con las bajas presiones inflacionarias externas y los incentivos para el proceso de bolivianización de la economía.

En lo relacionado con el sistema financiero, el activo total finalizó la gestión 2013 en \$US 19,330 millones marcando una tasa de crecimiento de 17.4% y habiendo sido liderada por el incremento de la Cartera Bruta para terminar en \$US 12,198 millones, equivalente a un crecimiento anual de 19.2%. Por su parte, los depósitos del público registraron la pasada gestión un crecimiento alrededor de 16.2% para terminaren \$US 15,074 millones (un incremento de \$US 2,103 millones).



La solvencia del sistema se mantuvo al cierre de la gestión con un coeficiente de adecuación patrimonial de 13.50% y una liquidez equivalente al 41% de los depósitos del público. La rentabilidad del sistema alcanzó en el 2013 un 13.5% del patrimonio con una utilidad inferior a la de la gestión 2012 pero siendo impulsada por la banca microfinanzas y la banca PYME, marcando el resto del sistema (banca corporativa, banca estatal, mutuales y cooperativas) menores niveles de rentabilidad. Finalmente, los niveles de bolivianización del sistema continuaron su profundización en la gestión, tanto en lo referente a la cartera como en lo relacionado a los depósitos.

Es importante mencionar que durante el segundo semestre del 2013 el Gobierno emitió la nueva Ley de Servicios Financieros 393 y su primer Decreto Reglamentario 1842, fijando este último el régimen de tasas máximas de interés activas para los créditos de vivienda de interés social y fijando los mínimos de cartera para este tipo de crédito más el crédito al sector productivo. Este nuevo marco normativo tendrá un importante impacto en las operaciones del sistema financiero para las siguientes gestiones.

Para el 2014, se espera un mejor desempeño económico a nivel mundial liderado por las principales economías emergentes y en vías de desarrollo, mismas que deberán realizar cambios semiestructurales en sus modelos económicos para consolidar estrategias de crecimiento sostenibles de largo plazo. Asimismo, se espera que las economías desarrolladas aceleren su recuperación y su crecimiento económico a través de un repunte en la demanda agregada guiada por mejores condiciones que promuevan la inversión privada, además de controlar el gasto fiscal evitando incrementar los niveles de deuda de manera poco prudente y, por último, fortalecer la demanda interna con efectos positivos en una mayor actividad crediticia y en el consumo.

Todo esto configura un escenario de expectativas favorables para nuestro país debido a la mayor actividad comercial mundial lo cual continuaría incrementando la demanda energética de la región y revitalizaría los precios de los *commodities*. Por otra parte, por tratarse de un año electoral se espera que el IPC y por ende la inflación no registre mayores variaciones por lo que se espera un tipo de cambio estable durante todo el año. Asimismo, se espera registrar un superávit en el balance fiscal debido a los ingresos relacionados con los hidrocarburos y la mayor recaudación tributaria al sector formal de la economía, manteniendo o incrementando las transferencias de riqueza a los sectores más deprimidos de la economía a través de rentas y bonos, característica de la política fiscal en las últimas gestiones. Un aspecto que resultará determinante para los resultados y perspectiva del sistema financiero será la aplicación de la Ley de Servicios Financieros en términos de tasas de interés activas y niveles de cartera para la vivienda social y sector productivo.





# *Desempeño del Sistema Financiero*



3

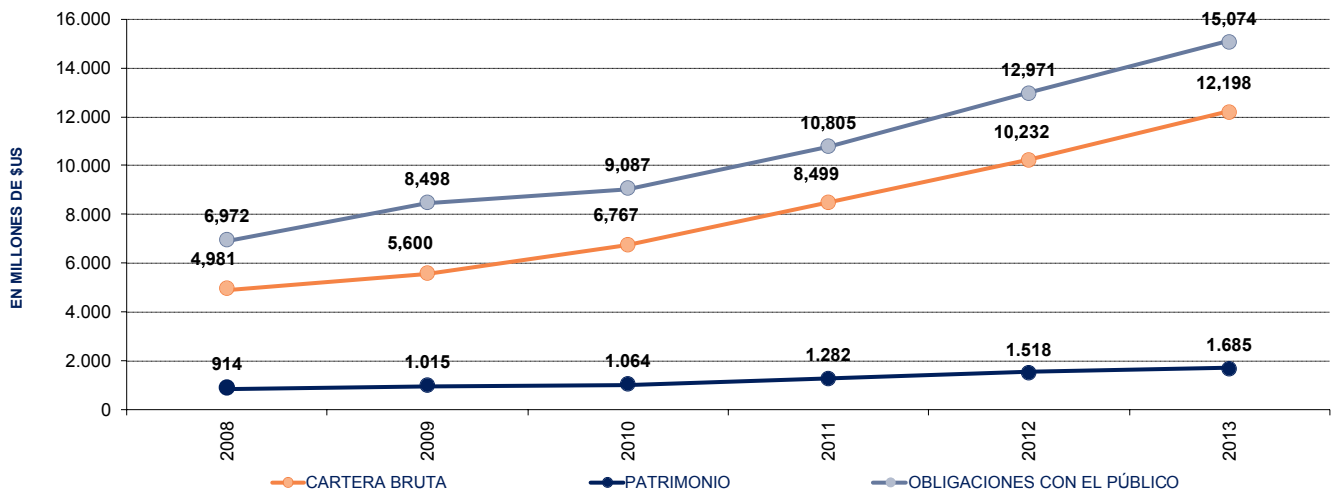


# 3 Desempeño del Sistema Financiero

## El sistema bancario y no bancario

Durante la gestión 2013 el sistema bancario y no bancario continuó experimentando un positivo crecimiento tanto en la cartera crediticia como en los depósitos. La cartera registró su mayor crecimiento a nivel histórico en términos absolutos, manteniendo los niveles de mora y cobertura registrados en la gestión 2012, por lo que se evidencia un crecimiento sin deterioro de la calidad de sus créditos. Asimismo, las captaciones y depósitos se incrementaron de manera consistente con el crecimiento de la cartera pero sin afectar la solvencia del sistema, misma que continuó registrando niveles sólidos y por encima de los estándares internacionales. Los niveles de liquidez disminuyeron ligeramente como resultado de mayores inversiones de tesorería. Sin embargo, el contexto de competitividad y el cambio en el esquema impositivo fueron determinantes para que la rentabilidad del sistema registre los niveles más bajos en los últimos 7 años.

### CARTERA, PATRIMONIO Y DEPOSITO DEL SISTEMA FINANCIERO

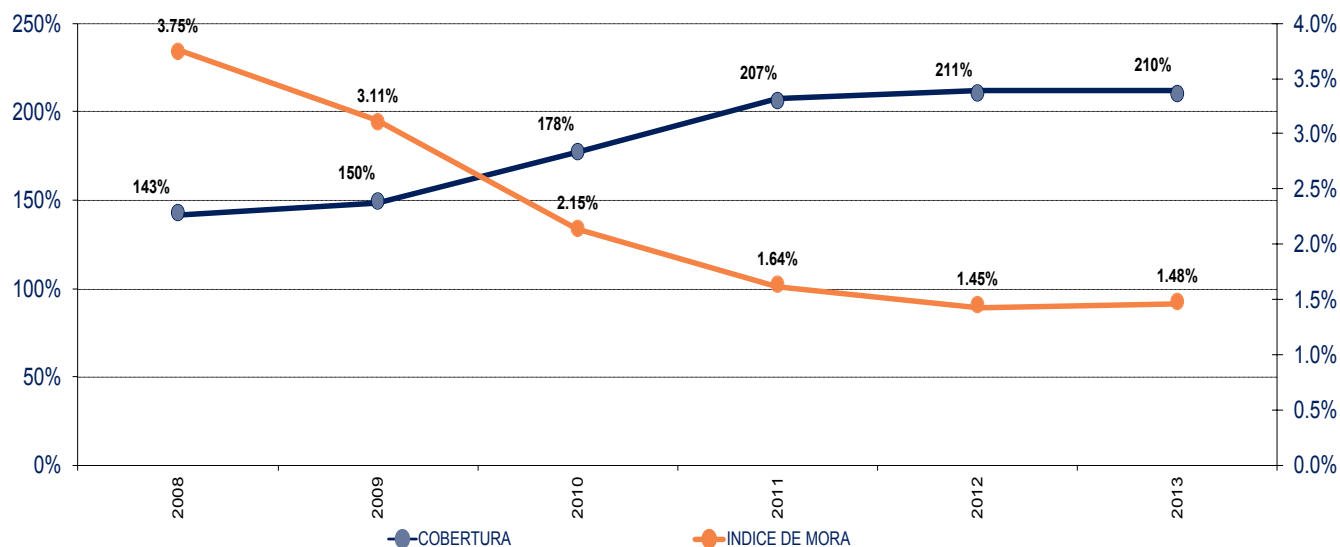


El activo total del sistema bancario y no bancario finalizó la gestión 2013 en \$US 19,330 millones, mostrando un incremento de \$US 2,871 millones equivalente a una tasa anual de crecimiento de 17.4%. Un 68% de este activo se concentró en la cartera de créditos, mientras que un 31% se concentró entre disponibilidades e inversiones financieras y finalmente un 1% en otros activos.

La cartera de créditos alcanzó los \$US 12,198 millones, marcando un crecimiento de 19.2% sobre los \$US 10,232 millones registrados al final de la gestión 2012. El 27.1% del total de la cartera se encontró destinada al sector productivo, evidenciándose una disminución con relación al 28.2% registrado al cierre de la gestión 2012, mientras que un 19% de la cartera fue destinada a créditos de vivienda, proporciones que para las siguientes gestiones deberán adecuarse a lo especificado en la recientemente aprobada Ley de Servicios Financieros. Por otro lado, un 39% de la cartera se concentró

en la banca corporativa<sup>1</sup>, poco más de un 27% en la banca PYME<sup>2</sup>, un 16% en la banca microfinanzas<sup>3</sup>, un 9% en la banca estatal<sup>4</sup>, y el restante 9% entre el sistema de cooperativas y el sistema de mutuales. El mayor crecimiento se dio en la banca estatal (37.1%), seguida de la banca microfinanzas (20.4%) y la banca PYME (19.8%).

### MORA Y COBERTURA DE LA MORA DEL SISTEMA FINANCIERO



El indicador de mora cerró la gestión 2013 en un valor de 1.48%, lo que significa que tan sólo Bs. 1.48 de cada Bs. 100 que otorga el sistema en préstamos no cumple con el repago en los términos acordados. El índice de mora registrado a finales de la gestión se encuentra entre los valores más bajos durante los últimos 7 años. Por su parte, la cobertura de la mora permite que la misma pueda más que duplicarse y no afecte en lo absoluto a la solvencia del sistema.

Por su parte, los depósitos del público del sistema financiero alcanzaron la suma de \$US 15,074 millones al cierre de la gestión 2013, marcando un incremento de \$US 2,103 millones equivalente a una tasa de crecimiento de 16.2%, reflejando el nivel de liquidez de la economía, y resultado de la confianza del público y las ofertas de tasas de interés del sistema a los pequeños ahorristas. De este total, un 24% estaba constituido por depósitos a la vista, un 34% por depósitos en cajas de ahorro y el restante 42% por depósitos a plazo fijo. El 46% de los depósitos se concentraron en la banca corporativa, el 24% en la banca PYME, el 12% en la banca microfinanzas, el 11% en la banca estatal y el restante 7% en el sistema de mutuales y en el sistema de cooperativas.

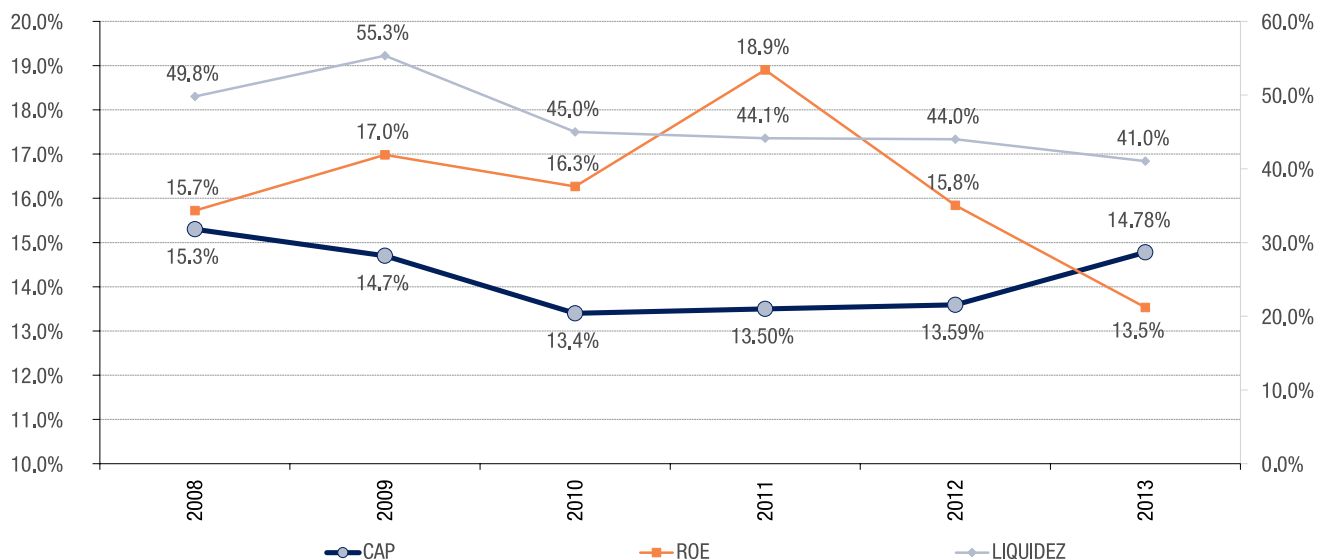
1 Banco Nacional de Bolivia, Banco Mercantil, Banco BISA, Banco de Crédito, Banco de la Nación Argentina y Banco Do Brasil.

2 Banco Ganadero, Banco Económico, Banco Los Andes, Banco FIE, Banco Fortaleza, y Fasil FFP.

3 Banco Solidario, Fondo de la Comunidad FFP, EcoFuturo FFP y Prodem FFP.

4 Banco Unión.

## SOLVENCIA Y RENTABILIDAD SISTEMA FINANCIERO



El patrimonio del sistema cerró la gestión 2013 alcanzando la suma de \$US 1,685 millones, marcando un incremento de \$US 167 millones en el año y equivalente a una tasa anual de crecimiento del 11%. De esta manera, los mayores activos financieros al cierre del 2013 liderados principalmente por el crecimiento de la cartera crediticia hicieron que el coeficiente de adecuación patrimonial de este sistema disminuya ligeramente con relación a la gestión 2012 y finalizando la misma en 13.5%, no obstante registró un nivel muy por encima del mínimo exigido a nivel internacional y a nivel local. Por su parte, la liquidez disminuyó en comparación a los niveles registrados en la gestión 2012 resultado de las colocaciones de cartera y las inversiones a largo plazo, terminando el 2013 con una relación de 41% entre los activos líquidos<sup>5</sup> y las obligaciones del público. Sin embargo, el volumen de activos corriente demuestra su solvencia ante escenarios menos favorables.

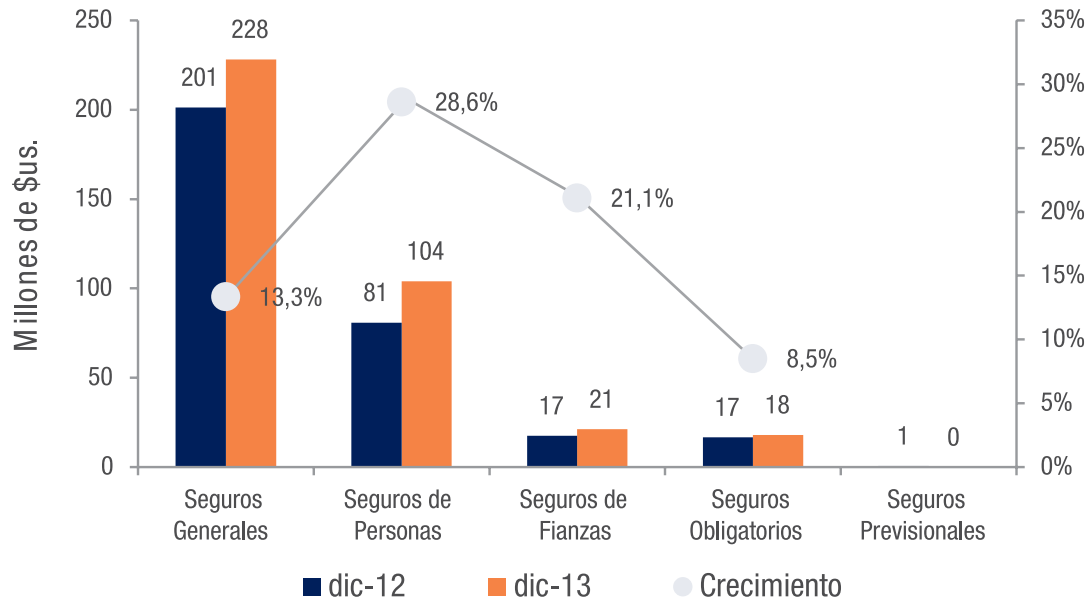
Al cierre de la gestión 2013 este sistema en su conjunto registró un total de utilidades de \$US 213 millones, inferiores a las registradas en la gestión 2012 debido a la competencia en el mercado de los préstamos, las nuevas normativas emitidas (responsabilidad social empresarial, inversión en infraestructura para favorecer a personas con discapacidad, la modernización de tecnología para el cambio de las tarjetas magnéticas por las de chip, entre otros) y el actual esquema impositivo. Adicionalmente, el pago del doble aguinaldo decretado por el Gobierno a finales de la gestión 2013 afectó a las utilidades de la mencionada gestión. De esta manera, los niveles de rentabilidad resultaron menores a los de gestiones anteriores como resultado de un efecto combinado entre menores utilidades y mayores volúmenes de patrimonio y activos, registrando una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 13.5% al cierre de la gestión 2013.

### El mercado de seguros

El mercado asegurador alcanzó una producción directa neta de anulaciones de 371.3 millones de dólares estadounidenses, monto que ha superado el registrado en el mismo periodo durante la gestión 2012 que fue de 316.8 millones de dólares estadounidenses, lo que significa un crecimiento del 17.20%, superior a la gestión pasada en casi dos puntos porcentuales.

5 Disponibilidades e Inversiones Temporarias

Producción del mercado por modalidades  
Diciembre 2012 - 2013



La modalidad que más ha crecido porcentualmente fue la de Seguros de Personas (28.6%) pero su participación en el mercado es de solo 28%; los Seguros de Fianzas (21.1%) se incrementaron en una correlación con el crecimiento de obras de construcción, principalmente; los Seguros Generales crecieron en 13.3%, porcentaje importante si se toma en cuenta que su participación en el mercado es de 61%.

Los ramos pertenecientes a Seguros Generales que más crecieron en la gestión 2013, fueron Aeronavegación (34.5%), Automotores (23.7%) y Accidentes Personales (18.1%). Los ramos Agropecuario (-7%) e Incendio (-1.2%) presentan un decremento en sus producciones netas con respecto a la gestión pasada. Por otro lado, los ramos con mayor participación fueron Automotores (27.9%), Incendio (21.1%).

## Producción y Siniestralidad por modalidad y ramos a Diciembre de 2012 y 2013

RAMOS	Producción Millones de \$us y %			Siniestralidad Millones de \$us y %		
	2012	2013	Var %	2012	2013	Var %
Incendio	48.8	48.2	-1.2%	13.5	19.5	44.2%
Robo	1.1	1.3	13.7%	0.5	0.4	-12.9%
Transportes	14.1	15.9	12.6%	5.0	5.4	8.8%
Naves y embarcaciones	0.1	0.1	9.7%	0.0	0.0	275.0%
Automotores	51.5	63.7	23.7%	29.4	35.4	20.3%
Aeronavegación	12.0	16.1	34.5%	2.5	1.1	-56.5%
Ramos Técnicos	20.4	22.6	10.7%	14.0	11.3	-19.3%
Responsabilidad Civil	12.0	13.9	15.2%	3.1	3.0	-3.1%
Riesgos Varios Miscelaneos	14.9	15.8	6.3%	7.9	5.2	-33.6%
Agropecuarios	0.0	0.0	-7.0%	0.0	0.0	-54.3%
Salud o enfermedad	21.5	24.8	15.3%	14.7	16.8	13.8%
Accidentes personales	4.9	5.8	18.1%	1.8	1.6	-9.2%
<b>TOTAL SEGUROS GENERALES</b>	<b>201.3</b>	<b>228.1</b>	<b>13.3%</b>	<b>92.4</b>	<b>99.8</b>	<b>7.9%</b>
Seriedad de propuesta	0.8	0.7	-7.8%	0.3	0.2	-38.9%
Cumplimiento de contrato	2.9	3.3	12.7%	4.6	3.0	-34.9%
Buena ejecución de obra	0.5	0.5	4.2%	0.0	0.0	-100.0%
Cumplimiento de servicios	0.4	0.5	22.9%	0.2	0.1	-38.2%
Cumplimiento de suministros	0.3	0.3	5.0%	0.2	0.2	-25.6%
Inversión de anticipos	7.2	8.7	20.9%	2.7	3.0	11.4%
Fidelidad de Empleados	3.0	4.6	54.1%	0.3	0.3	8.4%
Créditos	0.3	0.3	-5.7%	0.7	0.1	-90.2%
Gtia. Cumplimiento Oblig. Aduaneras	1.5	1.6	5.1%	1.0	7.6	687.4%
Cumpl. Oblig. y/o Der. Contractuales	0.6	0.6	7.1%	0.2	0.0	-94.9%
<b>TOTAL SEGUROS DE FIANZAS</b>	<b>17.5</b>	<b>21.1</b>	<b>21.1%</b>	<b>10.2</b>	<b>14.5</b>	<b>41.9%</b>
<b>Seguros Obligatorios-Accidentes de Tránsito</b>	<b>16.6</b>	<b>18.0</b>	<b>8.5%</b>	<b>10.2</b>	<b>10.7</b>	<b>4.7%</b>
<b>Seguros Previsiones</b>	<b>0.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-100.0%</b>			
<b>TOTAL</b>	<b>235.9</b>	<b>267.3</b>	<b>13.3%</b>	<b>112.8</b>	<b>124.9</b>	<b>10.7%</b>

En relación a los Seguros de Fianzas, los ramos de mayor crecimiento fueron Fidelidad de Empleados (54.1%), Cumplimiento de Servicios (22.9%), Inversión de Anticipos (20.9%). Contrariamente, los ramos que sufrieron una contracción en sus producciones, en similar periodo, fueron Seguro de Propuesta (7.8%) y Seguro de Crédito (5.7%).

Las fianzas con mayor participación fueron, Inversión de Anticipos (41.4%), Fidelidad de Empleados (21.9%) y Cumplimiento de Obra (15.5%).

Los siniestros acumulados del mercado en el año 2013, se incrementaron en un 11.54%. Los siniestros de los Seguros Generales registraron un incremento de 7.93%, cifra que se redujo con respecto a la gestión pasada. Los siniestros de Seguros de Personas se incrementaron en 33.83%, por otro lado los siniestros de Fianzas mostraron un incremento del 41.92%.

Los ramos con mayor siniestralidad en Seguros Generales fueron Automotores (35.5%), Incendio (19.5%), Salud o Enfermedad (16.8%) y Ramos Técnicos (11.4%). Con respecto a la gestión pasada los siguiente rubros incrementaron su

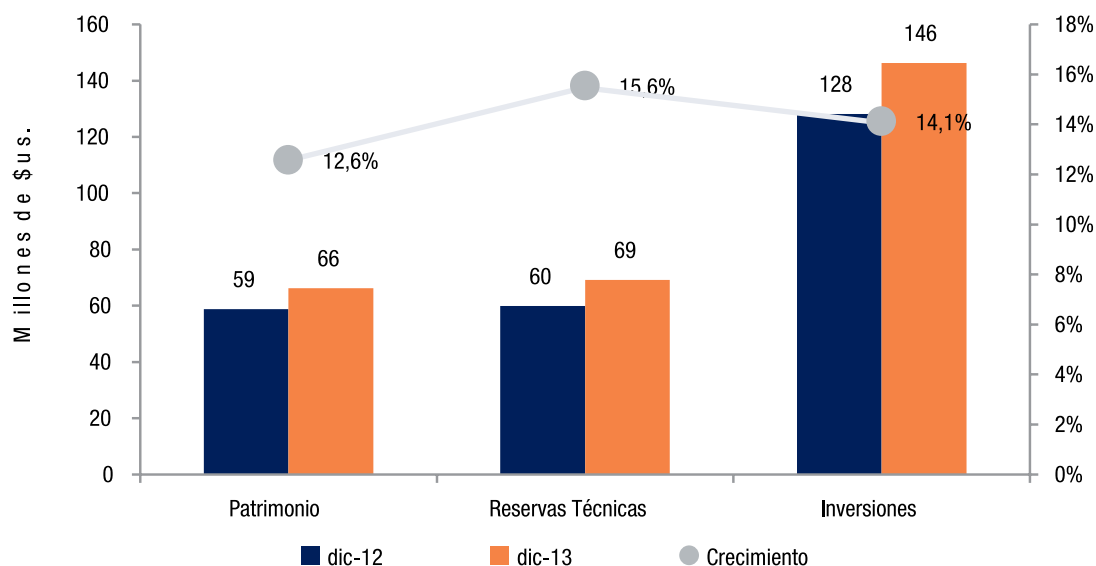


siniestralidad, resaltando en primer lugar Naves y Embarcaciones (27.5%), Incendios (44.2%), Automotores (20.3%), Salud y Enfermedad (13.8%). Por el contrario, los rubros que tuvieron menor siniestralidad con respecto a la gestión pasada fueron Aeronavegación (-56.5%), Agropecuarios (-54.3%), Riesgos Varios Misceláneos (-33.6%), Ramos Técnicos (-19.3%) y Robo (-12.9%).

Con relación a los Seguros de Fianzas, los ramos con mayor siniestralidad fueron Garantía de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras (52.6%), Cumplimiento de Obra (20.6%) e Inversión de Anticipos (20.5%). Con respecto a la gestión pasada los siguientes rubros incrementaron su siniestralidad Garantía de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras (687.4%), Inversión de Anticipos (11.4%) y Fidelidad de Empleados (8.4%). Por el contrario, los rubros que tuvieron menor siniestralidad con respecto a la gestión pasada fueron Buena Ejecución de Obra (0), Cumplimiento de Obligaciones y Derechos Contractuales (-94.9%), Seguro de Crédito (-90.2%), Seriedad de Propuesta (-38.9%), Cumplimiento de Servicios (-38.2%), Cumplimiento Obra (-34.9) y Cumplimiento de Suministros (-25.6%).

Finalmente, tal como muestra el gráfico de abajo, las Compañías de Seguros Generales y Fianzas incrementaron su patrimonio en un 12.59%. Asimismo, las reservas técnicas del mercado de Seguros Generales y Fianzas se incrementaron en 15.55%. Por otro lado las inversiones registraron un crecimiento de 14.13%.

Patrimonio, Reservas Técnicas e Inversiones  
Compañías de Seguros Generales y Fianzas  
Diciembre 2012 - 2013



## El mercado de Valores

### Valores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2013, 77 Empresas, 16 Fondos de Inversión Cerrados, 14 Patrimonios Autónomos, el Gobierno Municipal de La Paz y el Estado Boliviano tenían valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 39 pertenecen al Sistema Financiero (17 Bancos, 4 Fondos Financieros Privados, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 8 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 38 empresas, 10 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 7 a pertenecen a servicios en general, 4 a petróleo, 4 a agroindustrias, 1 a comercio y 2 a transporte.

### Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores Según tipo de instrumento

Total Emisores	Sector	Emisores por tipo de Valor													Total Instrumentos por sector
		ACO	ACP	CFC	BBC	BBB	BMS	BLP	BTS	DPF	LTS	VTD	PGB	PGS	
4	Agroindustrias	1	1					3					1		6
17	Bancos	7				7				12					26
1	Comercio							1							1
1	Cooperativas									1					1
10	Eléctricas	7	1					5						1	14
16	Fondos de Inversión Cerrados			16											16
4	Fondos Financieros	2				2		2		4					10
1	Gubernamental								1		1				2
10	Industrias	2						6					1	3	12
1	Municipal						1								1
14	Patrimonio Autónomo											14			14
4	Petróleo	3						2							5
9	Seguros	9	1												10
7	Servicios	3						4					1	1	9
8	Servicios Financieros	2						3					3		8
2	Transporte	2						2							4
<b>109</b>	<b>Total Instrumentos por tipo</b>	<b>38</b>	<b>3</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>28</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>139</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

ACO: Acciones Comunes, ACP: Acciones Preferidas, CFC: Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, BBB: Bonos Bancarios Bursátiles, BBC: Bonos Convertibles en Acciones, BMS: Bonos Municipales, BTS: Bonos del Tesoro. BLP: Bonos Corporativos de Largo Plazo, DPF: Depósitos a Plazo Fijo Bancarios, LTS: Letras del tesoro, VTD: Valores de Titularización de Deuda, PGB: Pagarés Bursátiles y PGS: Pagarés

### Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2013 alcanzó un nivel de USD 9.684 millones, cifra que representa un incremento de 25,9% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2012 y que se consolida como el mayor monto histórico tranzado a la fecha.

Este importante incremento se debe principalmente al crecimiento en los montos negociados por concepto de Depósitos a Plazo Fijo (crecimiento de 16,5%, lo que representa un incremento aproximado de USD 731 millones) y a la negociación de Cupones de Bonos (monto superior en USD 560 millones con respecto a 2012). Con respecto a este último instrumento, es importante mencionar que los Cupones de Bonos pasaron de representar el 0,33% del monto negociado en el 2012, a representar el 6,15% a diciembre de 2013. Les siguen en importancia las Letras del Tesoro y los Bonos Bancarios Bursátiles (crecimiento de 30,4% y 183,5% respectivamente).

Las operaciones en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en Bolsa, representaron el 99,96% del total operado, seguida por las operaciones en Mesa de Negociación con el 0,04%. A diferencia de lo acontecido en la gestión 2011, en el año 2013 no se llevaron a cabo operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR).

### Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento (en miles de dólares)

Instrumento	2011	2012	2013	% del Subtotal	Variación % 13/12
<b>Renta fija</b>					
Bonos Bancarios Bursátiles	181.166	130.321	369.450	3,82%	183,5%
Bonos Largo Plazo	193.389	495.641	501.070	5,17%	1,1%
Bonos Municipales	243	1.739	1.387	0,01%	-20,3%
Bonos del Tesoro	1.234.434	1.346.546	1.550.471	16,01%	15,1%
Cupones de Bonos	31.260	25.297	595.216	6,15%	2252,9%
Dep. Plazo Fijo	3.347.524	4.369.861	5.101.625	52,68%	16,7%
Letras del Tesoro	801.953	1.033.228	1.347.756	13,92%	30,4%
Pagarés Bursátiles	44.031	57.072	41.956	0,43%	-26,5%
Pagarés	4.001	4.089	4.190	0,04%	2,5%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	13.942	30.920	61.739	0,64%	99,7%
<b>Subtotal RF</b>	<b>5.851.942</b>	<b>7.494.715</b>	<b>9.574.860</b>	<b>98,87%</b>	<b>27,8%</b>
<b>Renta Variable</b>					
Acciones	22.060	17.648	3.015	0,03%	-82,9%
Cuotas de Participación en Fondos de Inv. Cerrados	212.296	176.427	106.007	1,09%	-39,9%
Acciones No Registradas	2.802				
<b>Subtotal RV</b>	<b>237.157</b>	<b>194.075</b>	<b>109.022</b>	<b>1,13%</b>	<b>-43,8%</b>
<b>Total Consolidado</b>	<b>6.089.100</b>	<b>7.688.789</b>	<b>9.683.882</b>	<b>100,0%</b>	<b>25,9%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el mecanismo de Ruedo, las operaciones con Valores de Renta Fija representaron el 98,87%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 1,13%. Estas cifras reafirman una vez más que los valores representativos de deuda continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión en nuestro mercado de valores.

En relación al Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa se incrementó en 37%, mientras que las operaciones de reporto crecieron en 19% con respecto a la gestión 2012. Estas variaciones generan una distribución diferente a la observada en los últimos años, existiendo ahora un mayor volumen tranzado en operaciones de compraventa (52,5%) en comparación a las de reporto (47,5%).

A mayor detalle, las operaciones con Depósitos a Plazo Fijo representaron el 52,68% del total operado durante la gestión 2013, seguidas por las operaciones con Bonos del Tesoro (16,01%), Letras del Tesoro (13,92%), Cupones de Bonos (6,15%), Bonos de Largo Plazo (5,17%), Bonos Bancarios Bursátiles (1,69%) y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados con el (1,09%). El restante 1,16% se compone de Bonos Municipales, Pagarés Bursátiles, Pagarés de Mesa de Negociación, Valores de Titularización y Acciones. Por otro lado, durante la gestión 2013 se registraron disminuciones en las operaciones correspondientes a Acciones (-82,9%), Cuotas de Participación de Fondos Cerrados (-39,9%), Pagarés Bursátiles (-26,5%), y Bonos Municipales (-20,3%).

## Compraventa en renta variable y capitalización de mercado

Durante el año 2013, se inscribieron Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados PYME Progreso FIC, Agrooperativo FIC, MSC Estratégico, Renta Activa Emergente, Sembrar Alimentario, y Acelerador de Empresas. Asimismo, se registraron diversas emisiones en mercado primario de Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos de Largo Plazo y Pagarés Bursátiles. A diciembre de 2013 no se registró la inscripción de Acciones Suscritas y Pagadas para su cotización en Bolsa.

La capitalización de mercado para acciones ordinarias (precio de mercado de las acciones multiplicado por el número de acciones inscritas) en la gestión 2013 fue de USD 4.720,72 millones, lo que significa un incremento de 7,08% con respecto a la gestión 2012. El incremento en la capitalización de mercado se explica por el efecto cambiario y el crecimiento del valor en libros en las empresas que tienen sus acciones inscritas en bolsa.

El monto negociado con valores de renta variable fue de USD 109 millones, mismo que es inferior al monto registrado en el 2012 en 43,8%. Este hecho marca una tendencia a una disminución en las operaciones con estos instrumentos, dado que por segunda año consecutivo disminuye el monto negociado en renta variable. Se destaca la disminución en la negociación de las cuotas de Fondos de Inversión Cerrados, la cual alcanzó un monto de USD 106 millones y que es inferior en un 40% al monto tranzado en el 2012.

## Mesa de negociación

Bajo el mecanismo de Mesa de Negociación PyME, se negociaron Pagarés por USD 4,19 millones, un 2,4% superior al monto operado durante la gestión 2012. Es importante resaltar que desde mayo de 2013, la empresa Gas & Electricidad S.A. ya no está considerada dentro de la Clasificación de Pequeña y Mediana Empresa (PyME). El nuevo resultado del Índice PyME elaborado por la BBV, muestra que ahora pertenece al estrato empresarial de la “Gran Empresa”; en este sentido, ya no podrá emitir ni registrar nuevos pagarés bajo el Mecanismo de Mesa de Negociación.

## Tasas de reporto en bolsa

Ante un entorno de elevada liquidez y bajas tasas de interés, la gestión 2013 marco un ligero repunte en las tasas de interés para operaciones de reporto (por un plazo entre 38 a 45 días) tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

El comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una alta volatilidad, fluctuando entre 1,20% y 3,00% a lo largo del año. La tasa mínima tuvo un similar comportamiento, fluctuando entre 0,25% y 0,60%.

En cuanto a las tasas en bolivianos, las mismas tuvieron una tendencia a la alza principalmente en el segundo semestre de 2013, logrando el mayor retorno registrado en el mes de diciembre con 8,0% (tasa máxima para Cupones del tesoro por un plazo entre 1 a 7 días). Por su parte, la tasa mínima en bolivianos se situó entre 0,88% y 2,80%, rango muy superior al registrado en la gestión 2012 (entre 0,36% y 0,50%).

Con respecto a las operaciones en UFV, éstas expusieron mayor volatilidad. La tasa en UFV más alta fue de 0,50% y la mínima de -3,77%.

## Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2013, 37 empresas privadas tienen emisiones de bonos vigentes en el mercado de valores por un monto de USD 1.635,9 millones. El monto vigente a esta fecha es superior en un 30,2% con relación al monto de bonos vigentes a diciembre de 2012, el cual alcanzaba la suma de USD 1.256,8 millones. Esta cifra representa el financiamiento que las empresas tienen a través del mercado de renta fija (bonos empresariales).

En cuanto a los Bonos del TGN, se pudo apreciar un incremento en el monto vigente de 0,1% en los últimos doce meses, de USD 1.799,2 millones a USD 1.800,8 millones.

Por su parte, el monto vigente en Valores de Titularización de Contenido Crediticio fue de USD 281,5 millones, superior en 20,4% al monto registrado a diciembre de 2012 de USD 233,8 millones. Entre los valores de titularización que más se destacan por su monto se encuentran: Sinchi Wayra-Nafibo 010 y 015 por un monto conjunto de USD 91,8 millones e Hidrobol-Nafibo 016 por USD 71,6 millones.

## **El mercado de los Fondos de Inversión**

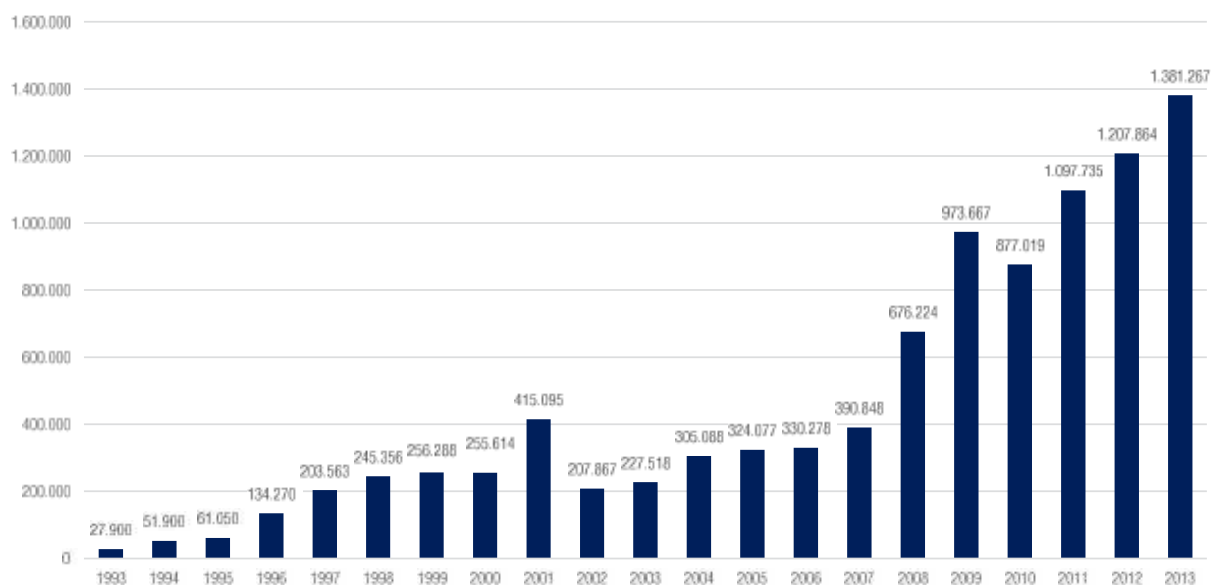
### **Evolución de la Cartera Administrada por los Fondos de Inversión**

El año 2013, fue nuevamente un año positivo para la industria de Fondos de Inversión, alimentada en gran parte por la migración de los ahorristas de la banca tradicional hacia el sector, los cuales, motivados por la coyuntura de bajas tasas de interés registrada en los últimos años, buscaron fuentes alternativas de inversión que generen valor a sus ahorros.

Al cierre de esta gestión, la cartera de los Fondos de Inversión alcanzó a USD 1.381,3 millones, monto que representó un incremento del 14,36% con relación a la gestión 2012. Cabe destacar que el nivel de cartera registrado implica una recuperación de 57,5% sobre el total de la cartera a diciembre de 2010, año en el que se registró una disminución de los activos administrados por la Industria de USD. 96,65 millones.

En cuanto a la composición de cartera por moneda, tenemos que los Fondos de Inversión en Moneda Extranjera mostraron un saldo de USD 455,8 millones de dólares, cifra que es mayor en un 6,4% a la cartera registrada a finales de 2012 e implica una recuperación de la cartera en dólares que no se daba desde el año 2009. La recuperación en la cartera se debe principalmente al incremento de la cartera de FIAs en dólares, la cual creció en aproximadamente USD 8 millones en el 2013, frente al crecimiento de la cartera de FICs en dólares que creció en USD 6 millones en similar periodo. Por otro lado, la cartera de los Fondos de Inversión en Moneda Nacional mostró un incremento de 18,3%, llegando a un monto total de USD 892,7 millones de dólares.

## Evolución de la Cartera de Fondos de Inversión (en millones de dólares)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Finalmente, el Fondo de Inversión en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFVs) presentó un incremento en su cartera, registrando a diciembre de 2013 un monto de USD 32,8 millones, los cuales representan un crecimiento excepcional del 32,7% sobre la gestión 2012.

Es importante mencionar, en función de los datos analizados previamente, que el incremento en los Fondos de Inversión denominados en Bolivianos se debe a tres factores fundamentales: (i) la política monetaria aplicada por el gobierno, la cual produjo una reducción considerable en las tasas pagadas por los bancos a los ahorristas y motivó a los clientes a buscar nuevas alternativas de inversión, con lo que las SAFIs lograron captar un mayor número de clientes; (ii) la política cambiaria de bolivianización del Gobierno, manteniendo un tipo de cambio fijo y promoviendo el ahorro en bolivianos, cuyo efecto se encuentra correlacionado a la coyuntura actual del ahorro en la banca tradicional, y (iii) la colocación de las cuotas de Fondos de Inversión denominados en Bolivianos como son: Acelerador de Empresas FIC, PYME Progreso FIC, Agrooperativo FIC, Renta Activa Emergente y Sembrar Alimentario FIC, entre otros.

Con respecto al tipo de fondo, observamos que el mayor porcentaje de la cartera se encuentra concentrado en los Fondos de Inversión Cerrados en Moneda Nacional, con un porcentaje del 39% del total de la cartera, que en términos absolutos corresponde a USD 534,39 millones. En segundo lugar en cuanto a la concentración, se encuentran los Fondos de Inversión Abiertos en Moneda Extranjera, los cuales representan el 28% del total; seguidos por los Fondos Inversión Abiertos en Moneda Nacional, con una proporción del 26% (USD 358,28 millones). Estos tres tipos de fondos representan aproximadamente el 93% de la cartera total, siendo el remanente administrado por los Fondos de Inversión Cerrados en Moneda Extranjera y el Fondo de Inversión Abierto en UFVs.

## Cartera por Sociedad Administradora

A diciembre de 2013 existen 10 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores, las cuales administran 45 Fondos de Inversión a nivel nacional y de los cuales 29 son Fondos de Inversión Abiertos (FIAs) y 16 son Fondos de Inversión Cerrados (FICs).

De los 29 Fondos de Inversión Abiertos, 15 corresponden a Fondos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, 13 corresponden a Fondos en bolivianos y el Fondo denominado en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), que se encuentra administrado por Fortaleza SAFI. En cuanto a los 16 Fondos de Inversión Cerrados, 4 están denominados en dólares de los Estados Unidos de América y los restantes 12 están denominados en bolivianos.

Asimismo, podemos destacar que al 31 de diciembre de 2013, Nacional SAFI presentó el mayor volumen de cartera, con un monto administrado que ascendió a USD 224,4 millones; en segundo lugar y ascendiendo dos posiciones con respecto a 2012, se ubicó Fortaleza SAFI con un cartera de USD 213,2 millones. En tercera posición se encuentra Mercantil Santa Cruz SAFI, con un volumen de USD 200,02 millones y, cerca de éste, en cuarta posición, se encuentra BISA SAFI con un volumen de cartera al cierre de la gestión de USD 196,05 millones.

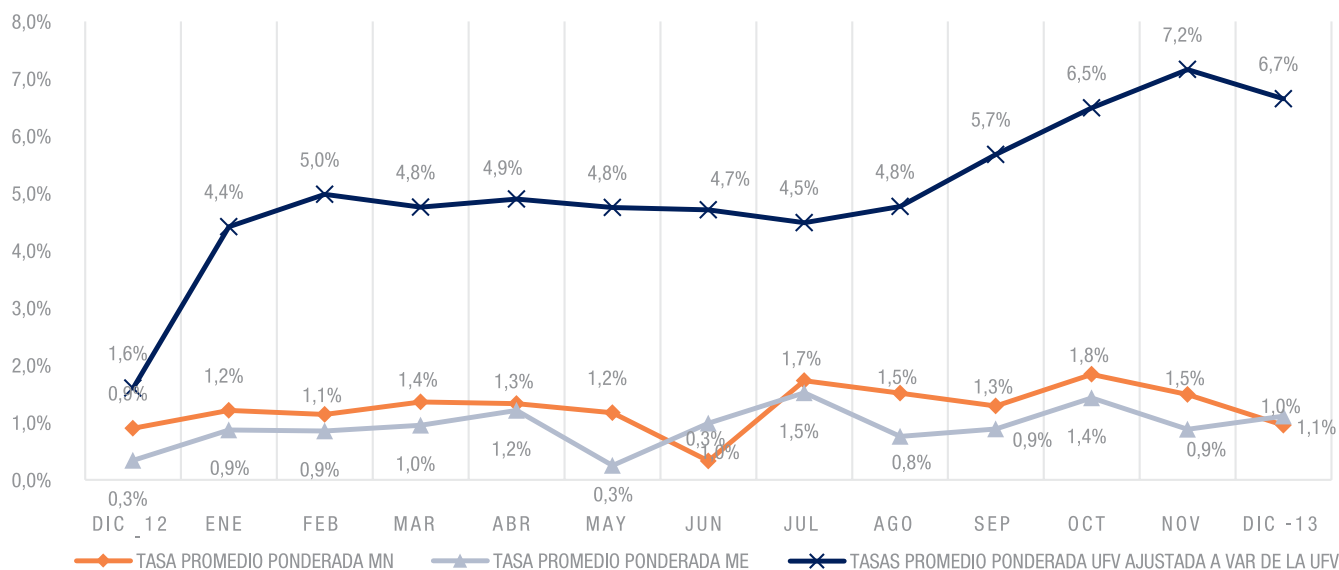
## Tasas de Rendimiento

Los rendimientos generados durante la gestión 2013, continuaron en un nivel bajo, pese a la leve recuperación registrada con respecto a la gestión 2012. La tasa promedio ponderada a 30 días de los Fondos de Inversión en Moneda Extranjera presentó cierta volatilidad entre diciembre de 2011 y 2012, con rendimientos registrados que fluctuaron entre 0,3% (tasa mínima registrada el mes de Enero) y 1,5% (tasa máxima registrada el mes de Julio). Similar situación aconteció con el comportamiento de los rendimientos de los Fondos de Inversión en Moneda Nacional, los cuales registraron al cierre de la gestión una tasa del 1,0% anual frente al 1,1% registrado por los fondos en dólares. Las tasas de rendimiento fluctuaron entre 0,3% (Mayo) y 1,8% (Octubre).

Finalmente, los Fondos de Inversión en UFVs, si bien presentaron rendimientos negativos nominales a lo largo de 2013, éstos fueron más que compensados por la variación positiva del tipo de cambio de la UFV. De esta manera, al cierre de la gestión, se registró un rendimiento ajustado a 30 días de 6,7% anual (frente al 1,6% registrado a diciembre 2012), rendimiento que es superior, incluso, al registrado para tasas promedio ponderadas en moneda nacional y extranjera.

## Evolución de la Tasa Promedio Ponderada a 30 días de Fondos de Inversión Abiertos

(en porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Los rendimientos presentes en los Fondos de Inversión, para inversiones en moneda nacional y extranjera, fueron nuevamente superiores a los presentes en las alternativas de inversión del mercado (Cajas de Ahorro y DPF's).

### El mercado de Leasing Financiero

Uno de los problemas que enfrenta la Pequeña y Mediana Empresa en Bolivia es su bajo nivel de productividad. Con relación a esta problemática, destaca la incapacidad de la Pequeña y Mediana Empresa de implementar nuevas tecnologías en sus actividades productivas, como uno de los obstáculos determinantes en la búsqueda de incrementos de productividad y por consiguiente, en sus posibilidades de desarrollo y de consolidación de ventajas competitivas.

Por otra parte y a pesar de los avances en materia crediticia orientados a este segmento empresarial, el acceso a las fuentes de financiamiento para cubrir sus requerimientos de bienes de capital, todavía es relativamente limitado. Esta situación obedece principalmente a los exigentes requisitos del sistema financiero tradicional en términos de garantías reales y otros requisitos. Adicionalmente y dentro del entorno jurídico y económico en el que se desarrolla la Pequeña y Mediana Empresa, la prestación y formalización de garantías reales (muebles e inmuebles) se constituyen en otro obstáculo como consecuencia de la falta de perfeccionamiento del derecho propietario, la burocracia de las entidades que registran estos trámites y la dificultad de inscripción legal de estas garantías en los registros correspondientes.

A la luz de los fundamentos descritos anteriormente, surge el Leasing Financiero como una alternativa de financiamiento, complementaria a las tradicionales, que brinda la posibilidad de financiar bienes de capital sin la necesidad de constituir garantías reales, por otro lado ofrece una serie de ventajas tributarias para Pequeñas y Medianas Empresas que comienzan a trabajar de una manera formal.



## Industria de Leasing Gestión 2012 vs 2013 (en miles de USD)

	2012	2013	Variación	Porcentual
Activos	65,294.1	81,483.0	16,188.9	24.8%
Cartera Bruta	52,893.9	70,235.0	17,341.1	32.8%
Pasivos	54,804.7	69,758.3	14,953.6	27.3%
Patrimonio	10,489.5	11,724.7	1,235.2	11.8%
Mora	1.2%	1.9%	0.0	0.7%
Previsiones sobre cartera en mora	342.6%	210.4%	-132.2%	-132.2%
Utilidad	2,046.2	2,175.1	128.9	6.3%
ROE	22.1%	20.6%	-1.5%	-1.5%
Spread	9.7%	9.1%	-0.6%	-0.6%

Como se puede apreciar, el Activo muestra un incremento de USD16.2 millones, pasando de USD65.3 millones a USD81.5 millones, lo cual representa un incremento de 24.8% respecto al 31 de diciembre de 2012. En este período, la cartera bruta de las empresas de arrendamiento financiero creció en USD17.3 millones, alcanzando un total de USD70.2 millones, es decir un 32.8% más respecto al cierre de la gestión anterior.

Con relación al patrimonio de la Industria de Leasing Financiero, se han registrado variaciones importantes, mostrando un incremento de USD1.2 millones para llegar a los USD11.7 millones, lo que representa un crecimiento de 11.8% respecto a la gestión 2012. Esto significa que el crecimiento de la industria ha sido financiado principalmente con pasivos, que han subido de USD54.8 millones a USD69.8 millones, mostrando un crecimiento de 27.3%.

La mora del sistema de las empresas de Leasing Financiero se incrementó de 1.2% a 1.9% respecto a la cartera bruta total. Es importante destacar que si bien se ha deteriorado la calidad de la cartera de la Industria de Leasing Financiero en relación a la gestión 2012, los niveles de provisiones de cartera al 31 de diciembre de 2013 aún mantuvieron un elevado nivel, del 210.4% con relación a la cartera en mora, mostrando la alta capacidad que tienen las empresas de leasing financiero de responder a un eventual incremento de la cartera en mora.

La utilidad del sistema ha mostrado un incremento en la última gestión, alcanzando un nivel de utilidad neta de USD2.2 millones, un 6.3% más que en la gestión 2012; Sin embargo, un incremento del patrimonio más acelerado que el de la utilidad ocasiona que los niveles del ROE caigan en este último año de 22.1% en 2012 a 20.6% en 2013. El Spread presenta también un deterioro de 9.7% a 9.1% equivalente a una reducción del 0.6% en relación a la gestión pasada. Esta caída en el spread se debe principalmente al incremento de la tasa pasiva por las condiciones de mercado.

En cuanto a la proyección de la industria de leasing financiero, cabe destacar que la nueva Ley de Servicios Financieros, promulgada el 21 de agosto de 2013 y que entró en vigencia 90 días después de su promulgación, contempla cambios importantes en la normativa y condiciones del arrendamiento financiero como un instrumento de financiamiento; con lo cual se espera una mayor penetración de esta herramienta financiera en el mercado nacional.

Entre los principales cambios que contempla esta normativa, podemos señalar:

- Se establece que son servicios financieros complementarios los ofrecidos por empresas de servicios financieros complementarios, autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), incluyendo entre estas a las empresas de Arrendamiento Financiero.

- La operación de arrendamiento financiero puede ser realizada directamente por una entidad de Intermediación Financiera, por una empresa de arrendamiento financiero de objeto único constituida como empresa de servicios financieros complementarios, por empresas comerciales y fabricantes de bienes de capital.
- Las Entidades de Intermediación Financiera pueden efectuar operaciones de Arrendamiento Financieros mobiliario, e inmobiliario para Vivienda de interés Social hasta un monto límite equivalente a UFV 200.000. Estos límites podrán ser modificados mediante Decreto Supremo.

El régimen tributario para las operaciones de Arrendamiento Financiero determinado en la Ley de Servicios Financieros establece entre los puntos más destacados los siguientes:

- Los intereses generados por operaciones de leasing financiero de bienes muebles no se consideran dentro del objeto del IVA.
- Las operaciones de leasing financiero de bienes inmuebles no son sujetas del IVA.
- Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes usados de capital para pequeños emprendimientos productivos están exentas del IVA.
- Los bienes objeto de arrendamiento financiero no son depreciables para ninguna de las partes contratantes.
- En todos los casos en que se realice retroarrendamiento financiero productivo, la primera transferencia está exenta del IT.

Otros puntos destacables son los siguientes:

- Se establece una normativa para Resolución y Efectos de contrato de arrendamiento financiero.
- Se establece una normativa para la recuperación de Bienes Muebles y Bienes Inmuebles.
- ASFI deberá establecer un régimen menor de provisiones y requerimientos de capital que reconozcan el riesgo inherente a la operación de arrendamiento financiero.
- Se faculta a las empresas de Arrendamiento Financiero a emitir Obligaciones Subordinadas.

Hasta antes de la promulgación de la Ley 393 de Servicios Financieros, las operaciones de arrendamiento financiero estaban normadas por el D.S. 25959 y la Ley 1488 de Bancos y Entidades Financieras; a partir de su promulgación, la Ley 393 tiene una jerarquía superior al decreto supremo de referencia y tiene primacía sobre cualquier otra norma aplicable de arrendamiento financiero.



# *Estados Financieros*



4



# 4 Estados Financieros



## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

20 de febrero de 2014

A los señores  
Directores y Accionistas de  
Banco Fortaleza Sociedad Anónima (Banco Fortaleza S.A.)  
La Paz

- 1 Hemos examinado los estados de situación patrimonial de Banco Fortaleza Sociedad Anónima (Banco Fortaleza S.A.) al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 13 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia del Banco y han sido preparados por dicha Gerencia de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), descritas en la Nota 2 a los estados financieros. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
- 2 Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y normas emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), contenidas en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, referidas a auditoría externa. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporciona una base razonable para nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Banco Fortaleza Sociedad Anónima (Banco Fortaleza S.A.) al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- 4 Tal como se establece en la Nota 1 a), Banco Fortaleza Sociedad Anónima (Banco Fortaleza S.A.) es el resultado de la transformación del anterior Fondo Financiero Privado Fortaleza S.A., que obtuvo la autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para dicha transformación y la licencia correspondiente para desarrollar sus actividades como Banco a partir del 21 de diciembre de 2012.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

(Socio)

Daniel Moncada O.  
MAT. PROF. N° CAUB-9445  
MAT. PROF. N° CAULP-3510

PricewaterhouseCoopers S.R.L. Santa Cruz – Bolivia Pasaje Villegas # 383 Edif. Ana María pisos 1, 2 y 3, San Jorge  
T: (591-2) 2408181, F: (591-2) 211-2752, [www.pwc.com/bo](http://www.pwc.com/bo)

**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL COMBINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Nota	2013 Bs	2012 Bs
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	8 a)	103.548.546	151.993.035
Inversiones temporarias	8 b)	1.160.092.336	542.590.297
Cartera	8 c)	1.391.348.234	967.403.959
Cartera vigente		1.377.513.734	957.221.329
Cartera vencida		5.795.618	4.120.217
Cartera en ejecución		17.735.209	13.881.176
Cartera reprogramada o reestructurada vigente		4.782.001	4.119.300
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		-	-
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución		719.203	640.865
Productos financieros devengados por cobrar		16.937.337	13.247.736
Previsión para incobrables		(32.134.868)	(25.826.664)
Otras cuentas por cobrar	8 d)	80.755.653	63.971.492
Bienes realizables	8 e)	1.026.747	23
Inversiones permanentes	8 f)	67.580.438	58.628.346
Bienes de uso	8 g)	47.077.129	43.773.466
Otros activos	8 h)	32.460.968	19.573.712
<b>Total del activo</b>		<u>2.883.890.051</u>	<u>1.847.934.330</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	8 i)	1.345.951.064	968.264.653
Obligaciones con instituciones fiscales	8 j)	10.949	7.669
Obligaciones por operaciones de reporto	8 k)	901.411.252	328.912.924
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 l)	100.538.594	120.730.554
Otras cuentas por pagar	8 m)	154.201.069	112.642.994
Previsiones y reservas técnicas	8 n)	43.768.360	36.528.925
Títulos valores en circulación	8 ñ)	13.926.530	7.042.323
Diferido	8 o)	11.521.104	14.451.694
Obligaciones subordinadas	8 p)	2.171.663	2.171.663
<b>Total del pasivo</b>		<u>2.573.500.585</u>	<u>1.590.753.399</u>
<b>Interés minoritario</b>		<u>2.318.985</u>	<u>1.892.422</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	9 a)	199.908.800	96.240.400
Aportes no capitalizados		3.963.372	50.718.172
Reservas	9 c)	15.132.614	13.575.638
Resultados acumulados	9 d)	99.930.203	107.083.231
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	6)	(10.864.508)	(12.328.932)
<b>Total del patrimonio</b>		<u>308.070.481</u>	<u>255.288.509</u>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>		<u>2.883.890.051</u>	<u>1.847.934.330</u>
Cuentas contingentes	8 q)	120.369.350	66.264.178
Cuentas de orden	8 r)	62.829.410.973	57.308.110.057

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Nelson Hinojosa Jimenez  
Gerente General



María del Carmen Trujillo  
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló  
Síndico



**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS COMBINADO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Notas	2013 Bs	2012 Bs
Ingresos financieros	8 s)	540.860.443	310.405.743
Gastos financieros	8 s)	(295.195.806)	(131.596.721)
<b>Resultado financiero bruto</b>		<u>245.664.637</u>	<u>178.809.022</u>
Producción, primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	8 t)	166.990.973	136.514.165
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	8 t)	(111.328.670)	(90.483.932)
Constitución neta de reservas técnicas de seguros	8 u)	(4.065.801)	(3.926)
Ingresos operativos	8 v)	47.204.212	35.102.662
Gastos operativos	8 v)	(17.774.420)	(10.943.325)
Otros costos de producción	8 w)	(3.044.830)	(9.895.438)
<b>Resultado de operación bruto</b>		<u>323.646.101</u>	<u>239.099.228</u>
Recuperación de activos financieros	8 x)	28.860.073	10.984.522
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8 x)	(46.297.202)	(24.210.748)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>		<u>306.208.972</u>	<u>225.873.002</u>
Gastos de administración	8 y)	(235.091.792)	(168.098.650)
<b>Resultado de operación neto</b>		<u>71.117.180</u>	<u>57.774.352</u>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.065.977	993.897
<b>Resultados después del ajuste por inflación</b>		<u>72.183.157</u>	<u>58.768.249</u>
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)		(1.956)	-
<b>Resultado neto antes de ajustes de gestiones anteriores</b>		<u>72.181.201</u>	<u>58.768.249</u>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores		(837.028)	65.264
<b>Resultado neto antes de impuestos</b>		<u>71.344.173</u>	<u>58.833.513</u>
Impuesto a las Utilidades de las Empresas		(3.592.265)	(5.553.333)
Interés minoritario		(827.831)	(707.230)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>		<u>66.924.077</u>	<u>52.572.950</u>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Nelson Hinojosa Jimenez  
Gerente General



María del Carmen Trujillo  
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló  
Síndico



**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMBINADO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>Reclasificado y</u> <u>Ajustado</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Flujos de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del ejercicio	66.924.077	52.572.950
- Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, y que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	(88.642.486)	(58.198.089)
Cargos devengados no pagados	100.589.149	56.324.467
Previsiones para incobrables, inversiones y activos contingentes (neto de recuperaciones)	16.261.494	12.040.818
Previsiones para desvalorización (neto de recuperaciones)	-	(33.372)
Previsiones o provisiones para beneficios sociales	8.171.453	5.295.605
Provisiones para impuestos	4.923.246	6.834.943
Constitución de reservas técnicas (neto de liberaciones)	2.881.947	6.394.313
Otros -Ajustes resultados de Gestiones anteriores	10.611.279	7.766.782
Depreciaciones y amortizaciones	129.174	-
Actualización y ajustes de cuentas patrimoniales	1.464.424	(2.645.892)
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio</b>	<b>123.313.757</b>	<b>86.352.525</b>
Productos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	58.198.089	45.249.120
Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	(56.324.467)	(40.245.820)
(Incremento) disminución neta de activos		
Otras cuentas por cobrar	1.376.064	(8.009.160)
Bienes Realizables	(1.026.724)	39.534
Otros activos y cargos diferidos	(14.264.172)	(7.032.638)
Incremento (disminución) neta de pasivos		
Otras cuentas por pagar	4.178.966	1.200.637
Previsiones y pasivos diferidos	(1.940.319)	3.825.085
<b>Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación</b>	<b>113.511.194</b>	<b>81.379.283</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación:</b>		
Incremento (disminución) de captaciones y obligaciones por intermediación:		
- Obligaciones con el público incremento (disminución)		
Obligaciones con el público a la vista y en cajas de ahorros	112.299.572	22.595.221
Obligaciones con el público en depósitos a plazo fijo	245.037.922	263.652.219
- Incremento de otras operaciones de intermediación		
Obligaciones con instituciones fiscales	3.280	(139.291)
Créditos recuperados en el ejercicio	568.421.134	446.736.465
Créditos colocados en el ejercicio	(998.624.579)	(740.488.324)
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>	<b>40.648.523</b>	<b>73.735.573</b>
<b>Flujos de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Incremento (disminución) en financiamientos		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	(19.450.121)	58.169.121
Obligaciones subordinadas y títulos valores en circulación	7.015.785	6.422.924
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<b>(12.434.336)</b>	<b>64.592.045</b>
<b>Flujos de fondos en actividades de inversión:</b>		
Cuentas de los accionistas:		
Pago de dividendos	(35.143.000)	(27.783.000)
Ajuste siniestros reembolsados	(6.463.429)	-
Aportes de capital	25.999.900	40.523.936
(Incremento) disminución neta en:		
Inversiones temporarias	(39.281.589)	(66.780.315)
Inversiones permanentes	(9.529.920)	(4.576.954)
Bienes de uso	(12.667.200)	(16.189.180)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<b>(77.085.238)</b>	<b>(74.805.513)</b>
<b>Participación minoritaria</b>	<b>426.562</b>	<b>706.971</b>
<b>Incremento de fondos durante el ejercicio</b>	<b>(48.444.489)</b>	<b>64.229.076</b>
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>	<b>151.993.035</b>	<b>87.763.959</b>
<b>Disponibilidades al cierre del ejercicio</b>	<b>103.548.546</b>	<b>151.993.035</b>

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.




Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Nelson Hinojosa Jimenez  
Gerente General



María del Carmen Trujillo  
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló  
Síndico

**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO COMBINADO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	Reservas				Total reservas Bs	Resultados acumulados Bs	Anulación de inversiones entre compañías del grupo Bs	Total Bs
	Capital Social Bs	Aportes no capitalizados Bs	Otras reservas obligatorias no distribuíbles Bs	Reserva Legal				
<b>Saldos al 01 de enero de 2012</b>	88.174.700	14.859.936	5.397.099	9.477.254	14.874.353	84.394.566	(9.683.040)	192.620.515
Aportes del accionista CBFSA correspondientes a 152.729 acciones pendientes de aprobación por la ASFI (comunicada a la ASFI mediante nota FFP/EXT/GDO/02/043/2012 de 03 de febrero 2012)	-	15.272.900	-	-	-	-	-	15.272.900
Primas de emisión correspondiente a los aportes del accionista CBIFSA por 152.729 acciones pendientes de aprobación por la ASFI (comunicada a la ASFI mediante nota FFP/EXT/GDO/02/043/2012 de 03 de febrero 2012)	-	4.375.686	-	-	-	-	-	4.375.686
Aportes del accionista CBIFSA correspondientes a 114.274 acciones pendientes de aprobación por la ASFI (comunicada a la ASFI mediante nota FFP/EXT/GDO/03/55/2012 de 22 de febrero de 2012)	-	11.427.400	-	-	-	-	-	11.427.400
Primas de emisión correspondiente a los aportes del accionista CBIFSA por 114.274 acciones pendientes de aprobación por la ASFI (comunicada a la ASFI mediante nota FFP/EXT/GDO/03/55/2012 de 22 de febrero de 2012)	-	3.273.950	-	-	-	-	-	3.273.950
Incremento Capital Pagado autorizado mediante Res. Adm. APS/DJ/DS/Nº 082-2012 de fecha 03/02/2012.	4.665.700	(4.665.700)	-	-	-	-	-	-
Aumento de Capital Autorizado y Capital Social, aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2012	3.400.000	-	(1.850.261)	(1.549.739)	(3.400.000)	-	-	-
Constitución de Reserva Legal aprobada por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de cada entidad	-	-	-	2.101.285	2.101.285	(2.101.285)	-	(27.783.000)
Pago de dividendos autorizado por las Juntas Generales de Accionistas de cada entidad	-	4.055.100	-	-	-	-	-	4.055.100
Incremento de Capital Suscrito y Pagado por aporte del accionista ordinario Lic. Guido Hinojosa C. según CITE APS/DS/JCF/58338/2012	-	2.118.900	-	-	-	-	-	2.118.900
Aporte del accionista ordinario Lic. Guido Hinojosa C. como Primas de Emisión de Acciones según CITE APS/DS/JCF/58338/2012	-	-	-	-	-	-	(2.645.892)	(2.645.892)
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio	96.240.400	50.718.172	3.546.838	10.028.800	13.575.638	107.083.231	(12.328.932)	255.288.509
Saldos al 31 de diciembre de 2012	16.901.000	-	-	-	-	(16.901.000)	-	-
Aumento de Capital originado de la reinversión de utilidades de la gestión 2011, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de enero de 2013 y autorizado mediante Resolución ASFI N°081/2013	9.509.100	-	-	1.556.976	1.556.976	(1.556.976)	-	-
Constitución de Reserva Legal aprobada por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de cada entidad	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de marzo de 2013 por capitalización parcial de primas de emisión, autorizado mediante Resolución ASFI N°216/2013 de 18 de abril de 2013	14.012.700	(9.509.100)	-	-	-	-	-	-
Aumento de Capital originado de la reinversión de utilidades de la gestión 2012, aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 11 de marzo de 2013 y autorizado mediante Resolución ASFI No 216/2013 de 18/04/2013.	-	-	-	-	-	-	-	-
"Aportes del accionista ASN-NOVB MICROKREDIEFONDOS correspondiente a 191.415 Acciones, v/nominal Bs100.- (comunicada a la ASFI mediante nota BF/GDO/EXT-601/2013 de 27 de mayo 2013) La incorporación del nuevo accionista fue aprobada mediante Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 26 de marzo de 2013 y autorizada mediante Resolución ASFI N°363/2013 de 19 de junio de 2013"	-	19.141.500	-	-	-	-	-	19.141.500
"Primas de emisión correspondiente a los aportes del accionista ASN-NOVB MICROKREDIEFONDOS por 191.415 Acciones, resultado de la diferencia entre el valor vía Bs135.83 y valor nominal Bs100.- (comunicada a la ASFI mediante nota BF/GDO/EXT-601/2013 de 27 de mayo 2013) La incorporación del nuevo accionista fue aprobada mediante Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 26 de marzo de 2013 y autorizada mediante Resolución ASFI N°363/2013 de 19 de junio de 2013"	-	6.858.400	-	-	-	-	-	6.858.400
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de marzo de 2013 por aporte de CBIFSA, autorizado mediante Resolución ASFI N°362/2013 de 19 de junio de 2013	33.190.700	(33.190.700)	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos autorizado por las Juntas Generales de Accionistas de cada entidad	-	-	-	-	-	(35.143.000)	-	(35.143.000)
Incremento Capital Suscrito y Pagado autorizado mediante Res. Adm. APS/DJ/DS/Nº 231/2013 de fecha 22/03/13	4.055.100	(4.055.100)	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2013 por aporte de ASN-NOVB, autorizado mediante resolución ASFI N° 475/2013 de 29 de julio de 2013.	19.141.500	(19.141.500)	-	-	-	-	-	-
Ajuste Siniestros reembolsados a cargo cia. según CITE APS/DES/PS/DJ/CF/7096/2013 de fecha 09/08/2013	-	-	-	-	-	(6.463.429)	-	(6.463.429)
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 9 de septiembre de 2013 producto de la capitalización parcial de primas de emisión, autorizada según resolución ASFI N° 711/2013 de 25 de octubre de 2013.	6.858.300	(6.858.300)	-	-	-	-	-	-
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	1.464.424	1.464.424
Resultado neto del ejercicio	199.906.800	3.963.372	3.546.838	11.585.776	15.132.614	66.924.077	(10.864.508)	308.070.481
Saldos al 31 de diciembre de 2013	-	-	-	-	-	-	-	-
Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.	-	-	-	-	-	-	-	-

  
**Guido Hinojosa Cardoso**  
 Presidente del Directorio

  
**Nelson Hinojosa Jimenez**  
 Gerente General

  
**Marco Antonio Soliz Castro**  
 Contador General

  
**Jorge Rodríguez Aguiló**  
 Síndico

# Grupo Financiero Fortaleza

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

## NOTA 1 – CRITERIOS DE COMBINACIÓN E INFORMACIÓN GENERAL

En cumplimiento a la Resolución SB N°122/2004, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) de 9 de diciembre de 2004, exponemos los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, del Grupo Financiero Fortaleza conformado por: Banco Fortaleza S.A. (que consolida a Fortaleza Leasing S.A.), Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A., Compañía Americana de Inversiones “CAISA” Agencia de Bolsa S.A. (que consolida a Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.).

BANCO FORTALEZA S.A. al tener participación en Fortaleza Leasing S.A., del 69,19% y CAISA al tener una participación del 94,23% en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. han efectuado su consolidación. A su vez, para la preparación de los estados financieros combinados se ha procedido a la combinación mediante la adición línea a línea de los estados de situación patrimonial, de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo de cada una de las Sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza.

Los porcentajes, que en conjunto representan los activos y los ingresos de las entidades que se combinan con Banco Fortaleza S.A. sobre el total de los activos y los ingresos de los estados financieros combinados del Grupo Financiero Fortaleza, son los siguientes

	<u>Activos</u>	<u>Ingresos</u>
	%	%
Entidades combinadas del Grupo Financiero Fortaleza sobre el total del estado financiero consolidado	41%	33%

Los ingresos operacionales corresponden a los ingresos financieros y operativos, ingresos por primas netas de cesiones al reaseguro y de las liberaciones de reservas técnicas de seguros.

Las principales reclasificaciones, ajustes y eliminaciones realizadas en la combinación de los estados financieros son las siguientes:

	2013	2012
	Bs	Bs
Disponibilidades	(9.719.978)	(1.821.583)
Inversiones temporarias y permanentes	(16.602.750)	(18.019.580)
Otras cuentas por cobrar	284.753	220.933
Bienes de uso (Reclasificación)	4.026.770	4.153.668
Obligaciones con el público	(11.981.182)	(4.082.781)
Otras cuentas por pagar	284.753	220.933
Registro del Interés minoritario	3.477.038	3.429.450
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(10.864.508)	(12.328.932)

A continuación, se incluye una descripción de las compañías que conforman el Grupo Financiero Fortaleza:

- 1a) BANCO FORTALEZA S.A., el 29 de noviembre de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI N°808/2011, autoriza la solicitud de transformación del Fondo Financiero Privado Fortaleza S.A. a Banco Fortaleza S.A. con domicilio en la ciudad de La Paz.

En fecha 19 de diciembre de 2012 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) otorga la Licencia de Funcionamiento ASFI/003/2012 para operar como Banco Fortaleza S.A. al Fondo Financiero Privado Fortaleza S.A. desde el día 21 de diciembre de 2012, según Resolución ASFI/N°744/2012 de 19 de diciembre de 2012.

El Banco Fortaleza S.A. tiene por objeto principal la canalización de recursos a pequeños y micro prestatarios, cuyas actividades se localicen tanto en áreas urbanas como rurales, a cuyo fin la Sociedad podrá efectuar todas las operaciones pasivas, activas, contingentes y de servicios financieros auxiliares autorizadas por la Ley de Servicios Financieros, en el territorio del Estado Plurinacional de Bolivia.

- 1b) FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A., autorizada mediante Resolución Administrativa ASFI-IV-488 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y registro en el Mercado de Valores de 13 de septiembre de 2000, tiene a su cargo la administración de los siguientes fondos de inversión:

- 1) FORTALEZA PORVENIR Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo
- 2) FORTALEZA LIQUIDEZ Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 3) FORTALEZA PRODUCE GANANCIA Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 4) FORTALEZA INTERÉS + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 5) FORTALEZA PYME Fondo de Inversión Cerrado, debido a que el plazo de vida del Fondo de Inversión concluyó se procedió al cierre de actividades en fecha 23 de octubre de 2013, procediendo posteriormente a su liquidación en fecha 25 de octubre de 2013.
- 6) FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 7) FORTALEZA INVERSION INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 8) FORTALEZA FACTORING INTERNACIONAL Fondo de Inversión Cerrado

9) MICROFINANZAS Fondo de Inversión Cerrado

10) FORTALEZA RENTA MIXTA INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo

11) IMPULSOR Fondo de Inversión Cerrado

12) ACELERADOR DE EMPRESAS Fondo de Inversión Cerrado

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.

- 1c) COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA S.A, constituida el 18 de octubre de 1991, con autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) 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.

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 (ASFI); 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 (ASFI).

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad pueda 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 (ASFI) y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

- 1d) COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A., constituida mediante escritura pública N° 1620/99 de 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 25 de junio de 1998.

El objeto principal de la Sociedad 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 25 de junio de 1998.

- 1e) FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANÓNIMA, 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.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución N° SB/002/07 de fecha 11 de julio de 2007, mediante la cual extiende a la Sociedad la licencia de funcionamiento de incorporación al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras (actual Ley de Servicios Financieros). La Sociedad inicio sus actividades a partir de julio de 2007 y operaciones a partir del 1° agosto del mismo año.

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, contraer préstamos, emitir bonos y demás títulos valores representativos de obligaciones.

## **NOTA 2 – NORMAS Y CRITERIOS CONTABLES**

Las normas contables más significativos aplicados por el Grupo son los siguientes:

### **2.1 Combinación de los estados financieros**

Los presentes estados financieros combinados incluyen los estados financieros de las Sociedades mencionadas en la Nota 1 precedente.

Estos estados financieros fueron preparados únicamente con la finalidad de dar cumplimiento al Reglamento para conglomerados financieros, aprobado a través de la Circular N° SB/482/04 del 9 de diciembre de 2004, emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Banco Fortaleza S.A. cuenta con participación mayoritaria en Fortaleza Leasing S.A., por lo que se ha procedido a su consolidación, para la preparación de los estados financieros combinados. Sin embargo, el Banco Fortaleza S.A. no cuenta con participación accionaria en las demás empresas que conforman el Grupo Financiero Fortaleza. En ese sentido, para la preparación de los estados financieros combinados, se ha realizado la sumatoria aritmética, línea a línea de los estados de situación patrimonial, estado de ganancias y pérdidas, estado de evolución del patrimonio neto y estado de flujo de efectivo, de cada una de las sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza, con la correspondiente eliminación de partidas no trascendidas a terceros.

Esta práctica contable, es diferente a las establecidas por los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, a través de la Norma Contable N° 8 - Consolidación de estados financieros, que establece como requisito para la consolidación de estados financieros, el control permanente mediante la tenencia accionaria directa o indirecta de acciones de otra sociedad, que represente más del 50% del paquete accionario o la influencia significativa en las decisiones de la sociedad subsidiaria.

### **Principales ajustes, eliminaciones y reclasificaciones realizados para la combinación**

Las principales reclasificaciones y eliminaciones, realizadas para la combinación de los estados financieros, son los siguientes:

#### **- Reclasificaciones**

Las nomenclaturas de cuentas incluidas en los manuales de cuentas y planes de cuentas, emitidos por los respectivos entes reguladores y utilizados por las compañías que conforman el Grupo Financiero Fortaleza, son diferentes, por lo que se ha procedido a reclasificar los saldos con el propósito de lograr uniformidad. Para ello se ha tomado como referencia la clasificación contable de Banco Fortaleza S.A. y se han seguido los lineamientos establecidos en el Reglamento para conglomerados financieros emitido por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), excepto donde se indique lo contrario.

El Plan Único de Cuentas de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) establece que se expongan en el rubro de Inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregar aquellos correspondientes a los terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso, los cuales, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia deben ser registrados como bienes de uso. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se cuenta con edificios y terrenos ocupados para el propio uso por Bs4.026.770 y Bs4.153.668 respectivamente. Estos saldos han sido reclasificados al capítulo de Bienes de Uso en los presentes estados financieros.

Los saldos correspondientes a inversiones en valores negociables en Bolsa han sido clasificados como inversiones temporarias, considerando que se trata de colocaciones con un alto grado de realización.

#### **- Eliminaciones**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la inversión de Banco Fortaleza S.A. en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima de Bs9.057.524 y Bs8.933.993 respectivamente; y la inversión de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. es de Bs28.778.991 y Bs21.942.441, respectivamente. Fueron ajustadas afectando en su contrapartida a Capital, Reservas, Resultados Acumulados y Resultados del Ejercicio, debido a su valuación al Valor Patrimonial Proporcional, alcanzando las participaciones en el Capital Social de 69,19% en el primer caso y 94,23% en el segundo.

Los saldos correspondientes a las cuentas de inversiones temporarias (DPF), cajas de ahorro, y pólizas de seguros por cobrar y pagar, mantenidas por las compañías del grupo con Banco Fortaleza S.A. y la Compañía de Seguros, fueron ajustadas con el objetivo de no mostrar cuentas por transacciones entre compañías relacionadas.

## **2.2 Bases de preparación de los estados financieros individuales**

Los estados financieros individuales de las Sociedades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza han sido preparados de acuerdo con el siguiente detalle:

### **BANCO FORTALEZA S.A.**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, las cuales son coincidentes en todos los aspectos significativos, con las normas de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por el reconocimiento del ajuste integral de estados financieros (ajuste por inflación), según se explica a continuación:

De acuerdo con la Circular SB/585/2008 emitida por la actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se dispone la suspensión del reconocimiento integral de la inflación.

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

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), requiere que la Gerencia del Banco realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.



## **FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), las cuales son coincidentes en todos los aspectos significativos, con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, excepto por el reconocimiento del ajuste integral de estados financieros (ajuste por inflación), según se explica a continuación:

- De acuerdo con la Circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), se dispone la suspensión del reconocimiento integral de la inflación.
- De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento de Vivienda como índice del ajuste.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), requiere que la Gerencia de la Sociedad realice algunas estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

## **COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A.**

Los estados financieros han sido elaborados siguiendo los lineamientos generales establecidos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 189 de fecha 18 de mayo de 2000, que aprobó el Manual de Cuentas para entidades de seguros, y que es de uso obligatorio a partir de la gestión 2000, y sus actualizaciones posteriores.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a los lineamientos mencionados, requiere que la Gerencia de la Compañía realice estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados futuros podrían ser diferentes, aunque estas estimaciones registradas fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

Los estados financieros al 31 de diciembre 2013 y 2012, han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación ocurrida durante el año, tal como lo establece la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS, que dispuso la suspensión de la reexpresión de los estados financieros a moneda constante a partir del 1° de enero de 2009.

## **COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. “CAISA” AGENCIA DE BOLSA Y FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.**

Los estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables del Manual Único de Cuentas, emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2013. 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 ASFI-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.

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.

### **2.3 Criterios de valuación de los estados financieros individuales**

#### **a) Moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor y en unidades de fomento a la vivienda**

Los activos y pasivos en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor, se valúan, 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 de cada ejercicio.

Los activos y pasivos en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), se valúan en función al índice reportado por el Banco Central de Bolivia en la tabla de cotizaciones al cierre de cada ejercicio.

#### **b) Inversiones temporarias**

Debido a que las inversiones de los Estados Financieros de las empresas que conforman el Grupo Financiero Fortaleza se preparan también bajo criterios de la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, existen diferencias de criterio en la exposición de las inversiones en valores negociables emitidos por instituciones financieras, de servicios financieros, no financieras y el Banco Central de Bolivia. En este contexto, y con fines de uniformar la presentación de las mencionadas inversiones se ha procedido a su reclasificación a la línea de Inversiones Temporarias en el entendido de que las mismas se han obtenido con fines de negociación y pueden ser realizadas en cualquier momento, aspecto que se respalda en las Normas Internacionales de Contabilidad a falta de los criterios comunes mencionados líneas atrás.

Se incluyen todas las inversiones que fueron adquiridas con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes de liquidez y que puedan ser convertidos en disponibilidades en un plazo no mayor a 30 días respecto a la fecha de su emisión o de su adquisición. Si bien entre el Banco y las otras entidades estas inversiones tienen criterios de valuación y registro diferentes, la valuación de las mismas no supera su valor de mercado.

Inversiones de Banco Fortaleza S.A. y Fortaleza Leasing Sociedad Anónima:

En este grupo se registran las inversiones en entidades financieras del país, inversiones en otras entidades no financieras y las cuotas de participación en el Fondo RAL, los rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes. Las inversiones han sido efectuadas, conforme a la política de inversión del Banco, con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes temporales de liquidez y que puedan ser convertibles en disponibilidades en un plazo no mayor a treinta (30) días, estos incluyen los rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes.

- Los depósitos a plazo fijo y en cajas de ahorro en entidades financieras nacionales, se valúan a su valor de costo a la fecha de cierre, más los productos financieros devengados.

- Las inversiones en fondos de inversión y Fondo RAL se valúan a su valor neto de realización.
- Las inversiones en títulos valores vendidos y adquiridos con pacto de recompra y reventa se valúan a su costo a la fecha de cierre más los productos financieros devengados.

Inversiones de la compañía de seguros:

Las inversiones, en depósitos a plazo fijo y Bonos del Tesoro General de la Nación, se valúan al valor de mercado que surge de las cotizaciones de los mismos en el mercado de valores al cierre del ejercicio de acuerdo con los criterios establecidos por la Metodología de valoración aprobada por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, mediante Resolución Administrativa SPVS N° 174 de 10 de marzo de 2005, posteriormente modificada por la Resolución Administrativa SPVS N° 812 de 30 de septiembre de 2005.

Las inversiones en valores en su conjunto, no superan el valor de mercado.

Inversiones de las entidades reguladas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero:

- Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las inversiones se valúan de acuerdo a lo establecido en el Texto Ordenado de la Metodología de Valoración aprobado por Resolución ASFI N° 390/2012 de fecha 9 de agosto de 2012.
- En el caso de valores de renta fija, cuando se adquiere cualquier Valor en mercados primarios o secundarios, y hasta que no se registren otras transacciones con Valores similares en los mercados bursátiles y otros autorizados, y no exista un hecho de mercado vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado (HHM)” de acuerdo con lo descrito en la Metodología de la resolución Administrativa mencionada anteriormente, la Tasa de Rendimiento relevante será la Tasa de Adquisición de dicho Valor.

La información de la Tasa de Rendimiento relevante, de acuerdo con los criterios de la metodología de valoración, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) 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 (ASFI).

En el evento que en un día determinado no se transe ningún Valor de un mismo código de valoración, o las transacciones realizadas no superen el monto mínimo de negociación necesario, el precio del día de estos Valores se determina utilizando como Tasa de Rendimiento relevante la tasa vigente en el “Histórico de Hechos de Mercado”.

Cuando no existen Tasas de rendimiento relevantes en el Histórico de Hechos de Mercado para un determinado código de valoración, el precio de los Valores se determina utilizando la última tasa de rendimiento vigente para el Valor, hasta que existe 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 tasa de mercado relevantes de la Bolsa de Valores.

### c) Cartera

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los saldos de cartera se exponen por el capital prestado más los productos financieros devengados al cierre de cada ejercicio, excepto los créditos vigentes calificados D,E y F, la cartera vencida y la cartera en ejecución, por los que no se registran los productos financieros devengados. La previsión para incobrables está calculada en función de la evaluación y calificación efectuada por el Banco sobre toda la cartera existente.

Para dicha evaluación el Banco ha realizado la calificación de la cartera de créditos y contingentes, aplicando los criterios establecidos en el Libro 3º, Título II, Capítulo I, Anexo 1 “Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos”, contenido en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros vigente, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se ha constituido una previsión genérica cíclica por Bs15.688.350 y Bs11.805.306, respectivamente.

La previsión específica para cartera incobrable de Bs28.259.882 y Bs21.951.678 al 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se tiene constituida una previsión genérica de Bs3.874.986, en ambas gestiones.

#### **d) Otras cuentas por cobrar**

Los saldos de las otras cuentas por cobrar comprenden primas por cobrar y operaciones con compañías reaseguradoras a favor de la Compañía de Seguros de acuerdo al siguiente detalle:

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las primas por cobrar se registran por el monto total adeudado de la prima. La previsión por incobrabilidad para primas por cobrar está calculada en función a lo establecido en la Resolución Administrativa N° 262/01, emitida en fecha 29 de junio de 2001, por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS.

Adicionalmente, la Compañía de Seguros mantiene operaciones deudoras y acreedoras con entidades reaseguradoras, originadas en cesiones de primas, participación del reaseguro en los siniestros y registro de comisiones, entre otros. Estas operaciones se encuentran registradas sobre la base de lo devengado y están expuestas en cuentas de activo y pasivo por el valor neto mantenido con cada compañía reaseguradora.

Los saldos de otras cuentas por cobrar del Banco comprenden los derechos derivados principalmente en pagos anticipados y cuentas por cobrar diversas. Estos son registrados a su valor costo.

Las partidas registradas en la cuenta pagos anticipados podrán permanecer como máximo trescientos treinta (330) días. Si transcurrido este lapso no han sido recuperadas son provisionadas en un 100% y castigadas con cargo a la previsión para otras cuentas por cobrar previamente constituida.

Las cuentas pendientes de cobro de las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero representan derechos frente a terceros. Estas cuentas se encuentran valuadas a su valor neto de realización estimado.

Los saldos de la previsión para incobrables al 31 de diciembre de 2013 y 2012, son suficientes para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de las cuentas pendientes de cobro existentes.

#### **e) Bienes realizables**

Los bienes realizables están registrados a su valor de adjudicación, valor de libros o valores estimados de realización, el que fuese menor. Dichos bienes no son actualizados y además, se constituye una previsión por desvalorización si es que no se vendieran dentro de un plazo de tenencia. El valor de los bienes realizables considerados en su conjunto, no sobrepasa el valor de mercado.

Es importante mencionar que, de acuerdo con la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera N° 2297, de fecha 20 de diciembre de 2001, los bienes que pasen a propiedad de una entidad de intermediación financiera,

a partir del 1° de enero de 2003, deberán ser vendidos en el plazo de un año desde la fecha de su adjudicación, debiéndose provisionar a la fecha de adjudicación al menos el 25% del valor en libros. Si las ventas no se efectúan en el plazo mencionado se deberán constituir provisiones de por lo menos el 50% del valor en libros después de un año desde la fecha de adjudicación y del 100% antes de finalizado el segundo año, desde la fecha de adjudicación.

El plazo de tenencia para bienes adjudicados entre el 1° de enero de 1999 y al 31 de diciembre de 2002, era de dos años para el caso de bienes muebles y tres años para bienes inmuebles, de acuerdo con el artículo N° 13 Capítulo III de la Ley de Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera N° 2196, sancionada el 4 de mayo de 2001.

Según lo dispuesto en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), si el Banco se adjudica o recibe en dación de pago, bienes por cancelación de conceptos distintos a la amortización de capital, tales como intereses, recuperación de gastos y otros, éstos deben registrarse a valor Bs1.

La previsión por desvalorización de bienes realizables al 31 de diciembre de 2013 y 2012, por Bs1.277.916 y Bs1.085.214, respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de estos bienes.

#### **f) Inversiones permanentes**

##### Inversiones de Banco Fortaleza S.A. y Fortaleza Leasing Sociedad Anónima

En este grupo se registran las inversiones en depósitos en el Banco Central de Bolivia, otras entidades de intermediación financiera, depósitos entidades públicas no financieras, inversiones en entidades financieras y afines e inversiones en entidades no financieras. Estas inversiones no son fácilmente convertibles en disponibilidades, o siendo de fácil liquidación, por decisión del Banco y según su política de inversiones, se manifiesta la intención de mantener la inversión por más de 30 días. Este grupo incluye los correspondientes rendimientos devengados por cobrar así como las provisiones correspondientes.

Las inversiones registradas en este grupo, cuyo plazo residual hasta su vencimiento sea menor o igual a 30 días son reclasificadas a inversiones temporarias, siempre y cuando cumplan con las condiciones establecidas para este tipo de inversiones. Los criterios específicos de valuación son los siguientes:

##### - Depósitos a plazo fijo

Incluyen las inversiones en entidades nacionales y se valúan a su valor de costo, más los productos financieros devengados a la fecha de cierre del ejercicio.

##### - Letras y Bonos del Tesoro General de la Nación

Se valúan al que resulte menor entre el costo de adquisición del activo, más los rendimientos devengados por cobrar y su valor de mercado o su valor presente (VP), según se trate de valores cotizados o no en bolsa, respectivamente. Cuando el valor de mercado o valor presente (VP) resulta menor, se contabiliza una previsión por desvalorización por el déficit y se suspende el reconocimiento contable de los rendimientos devengados, si dicho reconocimiento origina una sobrevaluación respecto al valor de mercado o valor presente (VP).

##### - Participación en entidades financieras y afines

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la inversión en Fortaleza Leasing S.A. fue valuada a su valor patrimonial proporcional en base a estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente. Las ganancias y pérdidas originadas en la valuación han sido registradas en cada ejercicio.

Acciones telefónicas

Se valúan a su valor de costo menos su previsión.

- Otras inversiones

Las otras inversiones se valúan al costo de adquisición a la fecha de cierre del ejercicio, más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

Inversiones en la compañía de seguros

La inversión en Fortaleza Leasing S.A. está valuada a su valor patrimonial proporcional al 31 de diciembre de 2013, en cumplimiento a los criterios de valuación establecidos en la Norma de Contabilidad N° 7 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad. Las participaciones en otras sociedades anónimas son valuadas a su valor de costo de adquisición.

Las acciones telefónicas se valúan a su valor de adquisición actualizado al 31 de diciembre de 2008.

Las inversiones en valores en su conjunto, no superan el valor de mercado.

#### **g) Bienes de uso y bienes raíces**

Los bienes de uso están contabilizados 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 los bienes de uso 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.

Bienes raíces (Compañía de Seguros)

Las inversiones en bienes raíces están valuadas a su costo de adquisición actualizado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2008. Las incorporaciones realizadas a partir del ejercicio 2009 se exponen a valor de adquisición. La depreciación 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 las inversiones en bienes raíces considerado en su conjunto no supera su valor de mercado.

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

#### **h) Otros activos**

Otros activos del Banco Fortaleza S.A.

Los bienes diversos como papelería, útiles y materiales de servicio están valuados a su valor de adquisición.

Los gastos de organización están contabilizados a su valor de costo menos la correspondiente amortización acumulada que es calculada por el método de línea recta, amortizable en cuatro años, a partir del inicio de las operaciones.

Los programas y aplicaciones informáticas se registran bajo el grupo "Otros Activos" a su valor de adquisición y se amortizan por un período estimado de vida útil no mayor a cuatro años.

### Otros activos de la compañía de seguros

La Sociedad registra en esta cuenta los siguientes conceptos:

- Gastos de organización.
- Programas de computación.
- Estudios y proyectos.

Estos conceptos son amortizados en un plazo máximo de 4 años.

Otros activos de entidades reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Los gastos de organización que corresponden a desembolsos para el diseño de proyectos de inversión están valuados a su costo y se amortizarán en función al desarrollo del proyecto con un límite máximo de cuatro años.

#### **i) Previsiones y provisiones**

Las provisiones y provisiones en el activo como en el pasivo, se registran en cumplimiento a las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras, circulares específicas y regulaciones legales vigentes.

#### **j) Previsión para indemnizaciones al personal**

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir noventa y un 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.

#### **k) Reserva técnica para riesgos en curso**

La reserva técnica para riesgos en curso, se ha constituido en función de la Resolución Administrativa IS/N° 031/98 complementada por la Resoluciones Administrativas N° 274 de fecha 10 de julio de 2001 y N° 595 de fecha 19 de octubre de 2004 emitidas por la Autoridad de Fiscalización y Control de pensiones y Seguros-APS, en la que se aprueba el reglamento para constituir esta reserva, aplicando como método de cálculo el de veinticuatroavos.

Esta reserva tiene como finalidad regularizar el devengamiento de los ingresos, los que son contabilizados en su totalidad el momento de emitir la póliza, o al momento de cada aniversario de la misma.

#### **l) Siniestros reclamados por liquidar**

La provisión se constituye por los siniestros reportados pendientes de liquidación, calculada sobre la base de la participación de la Compañía de Seguros, neta de reembolso de reaseguradores.

#### **m) Interés minoritario**

La participación minoritaria corresponde a la parte de los resultados netos de las operaciones y de los activos de Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. y de Fortaleza Leasing S.A., atribuibles a los intereses que no son poseídos directa o indirectamente por Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. y Banco Fortaleza S.A., respectivamente.

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza se ajustan en la combinación reduciendo del interés minoritario registrado en el Estado Situación Patrimonial y en el Estado de Ganancias y Pérdidas Combinados la inversión en Fortaleza Leasing que corresponde a Fortaleza Seguros y CAISA.

#### **n) Patrimonio Neto**

Los saldos de capital social, reservas y resultados acumulados del Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se presentan a valores históricos. De acuerdo con disposiciones de la ASFI los saldos del Patrimonio no contemplan la reexpresión por ajuste por inflación.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de la cuenta “Reservas por ajuste global del patrimonio no distribuibles” incluye en la subcuenta “Otras reservas no distribuibles” un importe de Bs3.546.838 y Bs5.397.099 respectivamente, registrado en cumplimiento de la circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

#### **o) Resultados del ejercicio**

El Grupo Financiero Fortaleza determina los resultados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de acuerdo normas contables emitidas por la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).

#### **p) Productos financieros devengados, comisiones ganadas e ingresos por seguros y operaciones bursátiles**

Ingresos y egresos por seguros:

El primaje correspondiente al primer año de vigencia de una póliza y el costo de cesión al reaseguro se reconocen como ingreso y gasto respectivamente en el ejercicio en que se emite la misma. La porción restante de primaje correspondiente a coberturas cuya vigencia excede un año, se difiere de acuerdo con el término de vigencia de la póliza y es contabilizada como primas diferidas y son transferidas al estado de ganancias y pérdidas en función del devengamiento futuro.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los productos y costos de cesiones por reaseguro nacional y extranjero son registrados en el resultado de cada ejercicio por el método de lo devengado.

Las comisiones a agentes o corredores de seguro se cargan a resultados en el momento de la emisión de la póliza contratada.

Los siniestros producidos durante el ejercicio son cargados a resultados cuando se recibe el reclamo, en base a una estimación prudente del costo total del siniestro, y de forma paralela se registra el crédito a resultados relacionado al reembolso del reaseguro.

Ingresos y gastos por operaciones bursátiles:

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

#### **q) Cargos financieros, cargos operativos y egresos por seguros**

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

Los cargos operativos por operaciones bursátiles son contabilizados por el método de lo devengado.



Las comisiones a agentes o corredores de seguro se cargan a resultados en el momento de emisión de la póliza contratada sobre la que se paga la comisión.

Los siniestros producidos durante el ejercicio son cargados a resultados cuando se recibe el reclamo, en base a una estimación prudente del costo total del siniestro, neto de la parte correspondiente al reaseguro.

#### **r) Impuesto a las Utilidades de las Empresas**

El Grupo, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeto al régimen tributario establecido en el texto ordenado de la Ley N° 843 y sus Decretos Reglamentarios vigentes. La alícuota del impuesto es del veinticinco por ciento (25%) y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones a partir del período siguiente al pago del IUE.

En relación con los quebrantos tributarios, la Ley N° 169 del 09 de septiembre de 2011 establece que las pérdidas acumuladas hasta la gestión 2010, de las entidades del Sistema Financiero, no serán deducibles en la determinación de la utilidad neta de las siguientes gestiones. Asimismo, estipula que las pérdidas tributarias generadas a partir de la gestión 2011 serán compensables solamente durante las tres siguientes gestiones sin actualización alguna.

La disposición adicional Quinta de la Ley N° 211 del 23 de diciembre de 2011 incorpora el artículo 51 a la Ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente), en el que se establece la aplicación de una Alícuota Adicional del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – AA-IUE financiero del doce coma cinco por ciento (12,5%), a las entidades financieras bancarias y no bancarias reguladas por la ASFI, exceptuando los bancos de segundo piso, que excedan el trece por ciento (13%) del coeficiente de rentabilidad respecto al patrimonio neto a partir de la gestión 2012. El pago de la mencionada alícuota adicional no resulta compensable con el Impuesto a las Transacciones. El procedimiento para la aplicación de esta alícuota adicional fue reglamentado mediante el Decreto Supremo N° 1288 emitido el 11 de julio de 2012.

#### **s) Impuesto a las transacciones financieras**

Con la aprobación de la Ley N° 3446 de fecha 21 de julio de 2006, se crea con carácter transitorio, el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) para ser aplicado durante 36 meses. Este impuesto es prorrogado por 36 meses adicionales mediante Decreto supremo N° 199 de fecha 8 de julio de 2009. En la presente gestión mediante Ley N° 234 de fecha 13 de abril de 2012, se amplía la vigencia de este impuesto por otros 36 meses adicionales.

La alícuota establecida del 0.15%, correspondiente al impuesto a las transacciones financieras, es retenida de acuerdo con la normativa legal aplicable.

#### **t) Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera – IVME**

Mediante la promulgación del Decreto Supremo N° 1423 de fecha 5 de diciembre de 2012 se reglamentó el impuesto a la venta de moneda extranjera – IVME establecido a través de la Ley N° 291 de 22 de septiembre de 2012, determinando como sujetos pasivos de este impuesto a las entidades financieras bancarias y no bancarias, fijando una alícuota del cero coma setenta por ciento (0,70%), aplicada al importe total resultante de cada operación de venta de moneda extranjera expresado en moneda nacional. El plazo para la presentación y pago del impuesto vencerá en forma mensual en las fechas establecidas por el Decreto Supremo N° 25619 de 17 de diciembre de 1999.



## u) Ley N° 393 de Servicios Financieros

### **Banco Fortaleza S.A.**

En fecha 21 de agosto de 2013, el Estado Plurinacional de Bolivia promulgó la Ley N° 393 de Servicios Financieros, la cual reemplaza a la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras de 14 de abril de 1993. La ley tiene como objeto regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios financieros, así como la organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros; la protección del consumidor financiero; y la participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros y orientando su funcionamiento en apoyo de las políticas de desarrollo económico y social del país.

La Ley N°393 dispuso el inicio de su vigencia a los noventa (90) días calendario (21 de noviembre de 2013) de ser promulgada y dispuso que durante ese período, mientras no se emita normativa reglamentaria, se considerará vigente la normativa emitida bajo la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras de 14 de abril de 1993. Cabe mencionar que, en fecha 23 de diciembre de 2013 se dictó el Decreto Supremo N°1843 que establece el régimen de tasas de interés activas para el financiamiento destinado a vivienda de interés social y determinar los niveles mínimos de cartera de créditos para los préstamos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social que deberán mantener las entidades de intermediación financiera. El Banco está tomando las medidas para su respectiva aplicación y cumplimiento. Al 31 de diciembre de 2013, no se han emitido otras normativas reglamentarias relacionadas con la Ley N°393.

### **Fortaleza Leasing Sociedad Anónima**

- Se establece que son servicios financieros complementarios los ofrecidos por empresas de servicios financieros complementarios, autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), incluyendo entre éstas a las empresas de Arrendamiento Financiero.
- La operación de arrendamiento financiero puede ser realizada directamente por una entidad de Intermediación financiera, por una empresa de arrendamiento financiero de objeto único constituida como empresa de servicios financieros complementarios, por empresas comerciales y fabricantes de bienes de capital.
- Las Entidades de Intermediación Financiera pueden efectuar operaciones de Arrendamiento Financiero mobiliario, e inmobiliario para Vivienda de interés Social hasta un monto límite equivalente a UFV 200.000,00. Estos límites podrán ser modificados mediante Decreto Supremo.
- El Régimen tributario de Arrendamiento Financiero establece:
  - Los intereses generados por operaciones de leasing de bienes muebles no se consideran dentro del objeto del IVA.
  - Las operaciones de leasing de bienes inmuebles no son sujetas del IVA.
  - Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes usados de capital para pequeños emprendimientos productivos están exentas del IVA.
  - Los bienes objeto de arrendamiento financiero no son depreciables para ninguna de las partes contratantes.
  - En todos los casos en que se realice retroarrendamiento financiero productivo. La primera transferencia está exenta del IT.

Se establece una normativa para Resolución y Efectos de contrato de arrendamiento financiero y de recuperación de Bienes Muebles y Bienes Inmuebles.

ASFI deberá establecer un régimen menor de provisiones y requerimientos de capital que reconozcan el riesgo inherente a la operación de arrendamiento financiero.

Se faculta a las empresas de Arrendamiento Financiero a emitir Obligaciones Subordinadas.

Hasta la promulgación de la Ley 393 de Servicios Financieros, las operaciones de arrendamiento financiero estaban normadas por el DS. 25959 y la Ley 1488 de Bancos y Entidades Financieras; a partir de su promulgación, la Ley 393 tiene una jerarquía superior al decreto supremo de referencia y tiene primacía sobre cualquier otra norma aplicable de arrendamiento financiero.

#### v) Administración de Fondos de Inversión

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza PyME”, “Fortaleza UFV, Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional” e “Impulsor” administrados por Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., son registradas en cuentas de orden.

#### w) Tratamiento de los efectos contables de disposiciones legales

Se ha cumplido con las disposiciones legales que rigen las actividades de las entidades que conforman el Grupo Financiero Fortaleza revelando su tratamiento contable en los estados financieros consolidados y sus notas, de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia y las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

### NOTA 3 - CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Durante la gestión 2013, no existen cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2012.

### NOTA 4 - ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto los que se informan a continuación:

	2013	2012 Ajustado
	Bs	Bs
<u>Cuenta corriente y de encaje - Entidades Bancarias - Depósitos en el BCB</u>	40.158.229	70.158.764
Cuotas de participación Fondo RAL afectados a encaje legal (1)	37.545.871	51.365.259
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa	47.764.450	57.340.850
Títulos valores de entidades públicas no financieras del país adquiridos con pacto de reventa	3.037.950	28.768.404
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa	12.556.073	4.318.487
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa	44.948.953	-
<u>Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra</u>	12.002.315	-
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Temporarias	183.383	25.680
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Permanentes	58.598	-
	198.255.822	211.977.444

A partir del mes de octubre de 2001, el Banco (anteriormente Fortaleza FFP S.A.) se ha incorporado al programa del Fondo Especial de Reactivación Económica (FERE), obteniendo créditos en aplicación a la Ley N° 2196 (Ley del

Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera), que se encuentran garantizados por parte de la cartera reprogramada del Banco en una relación de uno a uno.

- 1) Expone únicamente la proporción del saldo constituido en títulos como parte del encaje legal. Este importe más el importe constituido en efectivo cumplen con los importes requeridos por la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), según el siguiente detalle:

	2013		2012	
	Requerido	Constituido	Requerido	Constituido
	Total	Total	Total	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs
(en bolivianos)				
Títulos	23.829.893	24.153.420	45.634.773	45.704.166
Efectivo	1.753.904	27.621.797	1.564.713	39.869.000
Total	<u>25.583.797</u>	<u>51.775.217</u>	<u>47.199.486</u>	<u>85.573.166</u>
(en moneda extranjera)				
Títulos	13.796.924	13.392.451	5.466.435	5.661.093
Efectivo	8.945.818	22.739.458	8.809.475	34.732.785
Total	<u>22.742.742</u>	<u>36.131.909</u>	<u>14.275.910</u>	<u>40.393.878</u>
(con mantenimiento de valor)				
Títulos	-	-	-	-
Efectivo	-	-	-	-
Total	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
(en unidades de fomento a la vivienda)				
Títulos	-	-	-	-
Efectivo	-	-	-	-
Total	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Mediante nota BF/GDO/EXT-065/2013, de fecha 16 de enero de 2013, se pone en conocimiento de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que en fecha 15 de enero de 2013 fueron habilitadas en el Banco Central de Bolivia las cuentas corrientes y de encaje en M/N, M/E y MVDOL y se realizó el consiguiente traspaso de los fondos que se tenían como Fondo Financiero Privado a las cuentas del Banco.

Respecto a la Compañía de Seguros, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por el Fondo de Garantía por un monto de Bs2.376.990 y Bs2.372.236 respectivamente, que es constituido por la Compañía en cumplimiento del artículo 31 de la Ley de Seguros.

Respecto a la Compañía Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, al 31 de diciembre de 2013, los bienes de disponibilidad restringida corresponden a 9.740 Letras del Tesoro General de la Nación equivalente a Bs.9.644.530 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de buen funcionamiento; y un depósito a plazo fijo por Bs2.100 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por este Banco a la Sociedad para su uso. Al 31 de diciembre de 2012, los bienes de disponibilidad restringida correspondían a 2.660 Letras del Tesoro General de la Nación y 400 Bonos del Tesoro General de la Nación a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como garantía de buen funcionamiento; y un depósito a plazo fijo por Bs1.709 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por este Banco a la Sociedad para su uso.

Respecto a la Compañía Americana de Inversiones CAISA, no existen activos de uso restringido al 31 de Diciembre de 2013. Los activos de uso restringido al 31 de diciembre de 2012 corresponden a un Depósito a Plazo Fijo que contragarantiza una Boleta de Garantía por un monto de Bs343.000.

## NOTA 5 - ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los activos y pasivos, corrientes y no corrientes son:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	99.184.571	138.457.183
Inversiones temporarias	1.110.240.258	506.595.577
Cartera corriente	396.151.783	310.746.102
Otras cuentas por cobrar	74.583.659	54.962.635
Inversiones permanentes	58.105.345	22.051.645
Otras operaciones activas	38.944.175	21.446.691
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.777.209.791</b>	<b>1.054.259.833</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	4.363.975	13.535.852
Inversiones temporarias	49.668.695	35.969.478
Cartera no corriente	986.143.954	650.594.528
Otras cuentas por cobrar	4.735.280	10.534.090
Inversiones permanentes	10.235.380	37.452.941
Otras operaciones activas	51.532.976	45.587.608
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.106.680.260</b>	<b>793.674.497</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.883.890.051</b>	<b>1.847.934.330</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Obligaciones con el público - vista	22.842.095	255.454
Obligaciones con el público - ahorro	56.603.858	46.496.168
Obligaciones con el público - a plazo	225.250.775	194.525.288
Obligaciones restringidas	43.199.187	23.592.068
Obligaciones por Operaciones de Reporto	901.411.252	328.912.924
Financiamientos entidades financieras del país	38.853.756	44.494.931
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	3.525.907	3.353.840
Financiamientos externos	2.325.795	5.453.391
Títulos Valores en circulación	112.895.762	7.042.323
Otras cuentas por pagar	13.926.530	69.284.487
Obligaciones subordinadas	2.171.663	2.171.663
Otras operaciones pasivas	40.388.801	46.093.220
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.463.395.381</b>	<b>771.675.757</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones con el público - ahorro	250.638.368	168.771.932
Obligaciones con el público - a plazo	700.322.967	510.313.312
Obligaciones restringidas	4.663.696	2.229.231
Financiamientos entidades financieras del país	42.430.436	48.280.277
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	6.161.092	9.706.412
Financiamientos externos	-	8.286.324
Otras cuentas por pagar	20.224.134	39.247.923
Obligaciones subordinadas	-	-
Otras operaciones pasivas	85.664.511	32.242.231
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.110.105.204</b>	<b>819.077.642</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2.573.500.585</b>	<b>1.590.753.399</b>
Interés minoritario	2.318.984	1.892.422
<b>PATRIMONIO</b>	<b>318.934.990</b>	<b>267.617.441</b>
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(10.864.508)	(12.328.932)
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>2.883.890.051</b>	<b>1.847.934.330</b>

Los activos y pasivos corrientes y no corrientes, se clasifican en función a sus plazos de cobrabilidad o exigibilidad, respectivamente. Asimismo, en el caso de los activos (inversiones de valores negociables), también se clasifican en función a su grado de conversión en disponibilidades (activos líquidos).

Al 31 de diciembre de 2013 (expresado en bolivianos):

RUBROS	SALDO INICIAL	PLAZO						
		A 30 DÍAS	A 60 DÍAS	A 90 DÍAS	A 180 DÍAS	A 360 DÍAS	A 720 DÍAS	+720 DÍAS
<b>ACTIVOS</b>	<b>2.883.890.051</b>	<b>1.285.926.791</b>	<b>40.458.989</b>	<b>39.773.140</b>	<b>164.754.196</b>	<b>246.296.674</b>	<b>389.740.874</b>	<b>716.939.387</b>
Disponibilidades	103.548.546	94.528.191	699.424	907.324	1.833.633	1.215.999	454.533	3.909.442
Inversiones temporarias	1.159.908.953	1.074.839.585	4.451.128	4.770.776	10.021.269	16.157.500	13.831.936	35.836.759
Cartera vigente	1.382.295.737	31.820.762	32.342.541	33.516.573	107.721.171	190.750.736	376.651.117	609.492.837
Otras cuentas por cobrar	79.318.939	6.602.525	204.560	148.277	45.855.120	21.773.177	1.786.272	2.949.008
Inversiones permanentes	68.340.725	49.151.938	-	-	-	8.953.406	-	10.235.381
Otras operaciones activas (1)	90.477.151	28.983.790	2.761.336	430.190	-676.997	7.445.856	-2.982.984	54.515.960
<b>PASIVOS</b>	<b>2.573.500.585</b>	<b>1.142.540.132</b>	<b>26.606.534</b>	<b>45.080.736</b>	<b>113.934.263</b>	<b>135.233.716</b>	<b>165.706.357</b>	<b>944.398.847</b>
Obligaciones con el público - Vista	22.842.095	22.842.095	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público - Ahorro (2)	307.242.226	2.582.056	6.449.547	8.483.899	12.541.416	26.546.940	-	250.638.368
Obligaciones con el público - Plazo	925.573.742	43.264.575	8.823.298	19.562.281	75.409.312	78.191.309	123.974.226	576.348.741
Obligaciones restringidas	47.862.883	29.072.248	607.761	3.882.824	6.087.063	3.549.291	3.082.696	1.581.000
Obligaciones por Operaciones de Reporto	901.411.252	901.411.252	-	-	-	-	-	-
Financiamientos Entidades Financieras del País	81.284.192	6.270.888	638.073	11.522.216	7.268.268	13.154.311	24.550.275	17.880.161
Financiamientos Entidades Financieras de 2do piso	9.686.999	71.473	38.123	38.123	1.637.585	1.740.603	3.481.207	2.679.885
Financiamientos Externos	2.325.795	-	1.182.462	-	-	1.143.333	-	-
Otras cuentas por pagar	133.119.896	112.811.193	52.155	-	32.414	-	-	20.224.134
Titulos Valores	13.926.530	-	6.958.299	-	6.968.231	-	-	-
Obligaciones subordinadas	2.171.663	2.171.663	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones pasivas (3)	126.053.312	22.042.689	1.856.816	1.591.393	3.989.974	10.907.929	10.617.953	75.046.558
<b>BRECHA SIMPLE (Activo - Pasivo)</b>		<b>143.386.659</b>	<b>13.852.455</b>	<b>(5.307.596)</b>	<b>50.819.933</b>	<b>111.062.958</b>	<b>224.034.517</b>	<b>(227.459.460)</b>
<b>BRECHA ACUMULADA</b>		<b>143.386.659</b>	<b>157.239.114</b>	<b>151.931.518</b>	<b>202.751.451</b>	<b>313.814.409</b>	<b>537.848.926</b>	<b>310.389.466</b>
<b>Cuentas Contingentes</b>	<b>120.369.350</b>	<b>-</b>	<b>290.177</b>	<b>399.808</b>	<b>959.628</b>	<b>1.706.287</b>	<b>3.230.784</b>	<b>113.782.666</b>
<b>Activos/Pasivos</b>	<b>1,12</b>	<b>1,13</b>	<b>1,52</b>	<b>0,88</b>	<b>1,45</b>	<b>1,82</b>	<b>2,35</b>	<b>0,76</b>

Al 31 de diciembre de 2012 reclasificado (expresado en bolivianos):

RUBROS	SALDO INICIAL	PLAZO						
		A 30 DÍAS	A 60 DÍAS	A 90 DÍAS	A 180 DÍAS	A 360 DÍAS	A 720 DÍAS	+720 DÍAS
<b>ACTIVOS</b>	<b>1.847.934.330</b>	<b>581.960.455</b>	<b>30.357.838</b>	<b>33.834.998</b>	<b>114.986.948</b>	<b>293.119.594</b>	<b>321.900.145</b>	<b>471.774.352</b>
Disponibilidades	151.993.035	128.827.389	1.089.807	1.396.911	3.843.308	3.299.768	899.657	12.636.195
Inversiones temporarias	542.565.055	414.857.986	928.235	1.241.970	11.518.850	78.048.536	2.073.516	33.895.962
Cartera vigente	961.340.630	25.131.794	25.228.738	30.192.018	85.582.907	144.610.645	282.708.805	367.885.723
Otras cuentas por cobrar	65.496.725	4.087.767	762.645	721.395	1.460.471	47.930.357	412.924	10.121.166
Inversiones permanentes	59.504.586	-	45.019	-	12.446.197	9.560.429	28.317.595	9.135.346
Otras operaciones activas (1)	67.034.299	9.055.519	2.303.394	282.704	135.215	9.669.859	7.487.648	38.099.960
<b>PASIVOS</b>	<b>1.590.753.399</b>	<b>198.812.608</b>	<b>246.113.064</b>	<b>39.444.087</b>	<b>127.199.432</b>	<b>160.106.566</b>	<b>85.486.546</b>	<b>733.591.096</b>
Obligaciones con el público - Vista	255.454	255.454	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el público - Ahorro (2)	215.268.100	2.620.653	6.355.093	8.610.717	12.728.885	16.180.820	-	168.771.932
Obligaciones con el público - Plazo	704.838.600	33.664.818	6.851.466	10.056.558	73.763.442	70.189.004	38.099.865	472.213.447
Obligaciones restringidas	25.821.299	11.811.835	1.677.739	1.472.200	2.123.685	6.506.609	772.880	1.456.351
Obligaciones por Operaciones de Reporto	328.912.924	113.379.978	215.532.946	-	-	-	-	-
Financiamientos Entidades Financieras del País	92.775.208	3.733.322	5.341.640	14.068.795	13.018.175	8.332.999	16.299.621	31.980.656
Financiamientos Entidades Financieras de 2do piso	13.060.252	107.876	17.360	17.360	1.595.220	1.616.024	3.232.047	6.474.365
Financiamientos Externos	13.739.715	720.988	-	1.340.675	1.496.067	1.895.661	2.505.523	5.780.801
Otras cuentas por pagar	108.532.410	22.851.557	2.160.181	2.071.950	17.328.939	24.871.860	20.222.924	19.024.999
Títulos Valores	7.042.323	-	7.042.323	-	-	-	-	-
Obligaciones subordinadas	2.171.663	1.485.663	-	-	686.000	-	-	-
Otras operaciones pasivas (3)	78.335.451	8.180.464	1.134.316	1.805.832	4.459.019	30.513.589	4.353.686	27.888.545
<b>BRECHA SIMPLE (Activo - Pasivo)</b>		<b>383.147.847</b>	<b>(215.755.226)</b>	<b>(5.609.089)</b>	<b>(12.212.484)</b>	<b>133.013.028</b>	<b>236.413.599</b>	<b>(261.816.744)</b>
<b>BRECHA ACUMULADA</b>		<b>383.147.847</b>	<b>167.392.621</b>	<b>161.783.532</b>	<b>149.571.048</b>	<b>282.584.076</b>	<b>518.997.675</b>	<b>257.180.931</b>

<b>Cuentas Contingentes</b>	<b>66.264.178</b>	<b>-</b>	<b>170.739</b>	<b>284.763</b>	<b>994.817</b>	<b>1.682.038</b>	<b>3.292.532</b>	<b>59.839.289</b>
<b>Activos/Pasivos</b>	<b>1,16</b>	<b>2,93</b>	<b>0,12</b>	<b>0,86</b>	<b>0,90</b>	<b>1,83</b>	<b>3,77</b>	<b>0,64</b>

- (1) Los saldos que se exponen en la línea de otras operaciones activas, incluyen los saldos de productos devengados, provisiones, cartera vencida y cartera en ejecución en cumplimiento a la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
- (2) Los saldos correspondientes al 31 de diciembre de 2013 y 2012, de las cajas de ahorro han sido clasificados considerando el promedio histórico de los movimientos por retiros y depósitos de los ahorristas.
- (3) Los saldos que se exponen en la línea de otras operaciones pasivas incluyen los saldos de cargos devengados, obligaciones fiscales, provisiones, partidas pendientes de imputación y provisiones.

## NOTA 6 - OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

Tal y como se menciona en la nota 1 y 2.1 a los estados financieros consolidados, Banco Fortaleza S.A. tiene participación del 69,19% en Fortaleza Leasing S.A, como también se expone la participación de CAISA Agente de Bolsa S.A. en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. en 94,23%. En el curso normal de los negocios del Banco y de las otras entidades combinadas se han registrado operaciones entre relacionadas, las cuales incluyen depósitos en cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo, entre otras. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, las operaciones efectuadas con sociedades relacionadas no exceden los límites establecidos en la Ley de Bancos y Entidades Financieras y las regulaciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA"- Agencia de Bolsa (que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.), cuenta con inversiones en Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. por Bs2.723.528 y Bs2.820.485, respectivamente e inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs6.566.457 y Bs7.741.676, respectivamente.

Así mismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cuenta con inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs1.328.365 y Bs1.579.351, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Compañía de Seguros contaba con inversiones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión por Bs10.700 y en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs2.257.037 y Bs2.171.473, respectivamente.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, CAISA contaba con inversiones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs1.246.714 y Bs1.220.282.

El total de estas inversiones entre sociedades del grupo, se presenta en el Estado de Evolución de Patrimonio Neto combinado, por Bs10.864.508 y Bs12.328.932, como "Anulación de inversiones entre compañías del grupo", al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

## NOTA 7 - MONEDA EXTRAJERA Y MONEDA NACIONAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2013 incluyen una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$4.501.890, equivalente a Bs30.882.966. Al 31 de diciembre de 2012 la posición neta activa en dólares estadounidenses es de US\$2.899.632, equivalente a Bs19.891.475. Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2013 y 2012, de Bs 6,86 por US\$ 1, o su equivalente en otras monedas.

Los activos y pasivos en UFVs han sido convertidos a bolivianos utilizando el índice referencial al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de Bs1,89993 y Bs1,80078 por 1 UFV, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013:

	US\$ Bs	UFV Bs	Total Bs
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	35.222.239	-	35.222.239
Inversiones temporarias	325.341.863	215.111.558	540.453.421
Cartera	811.181	649.334	1.460.515
Otras cuentas por cobrar	64.005.007	324	64.005.331
Inversiones permanentes	561.926	-	561.926
Otros Activos	557.807	-	557.807
<b>Total activo</b>	<b>426.500.023</b>	<b>215.761.216</b>	<b>642.261.239</b>
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	105.152.107	-	105.152.107
Obligaciones con Instituciones Fiscales	9.945	-	9.945
Obligaciones con bancos, entidades de financiamiento y por Operaciones de Reporto	262.609.120	196.280.727	458.889.847
Otras cuentas por pagar	59.647.364	1.435	59.648.799
Previsiones	27.792.790	3.522	27.796.312
Obligaciones subordinadas	2.171.663	-	2.171.663
<b>Total pasivo</b>	<b>457.382.989</b>	<b>196.285.684</b>	<b>653.668.673</b>
<b>Posición Neta Activa - (Pasiva)</b>	<b>(30.882.966)</b>	<b>19.475.532</b>	<b>(11.407.434)</b>

Al 31 de diciembre de 2012:

	US\$ Bs	UFV Bs	Total Bs
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	60.128.405	-	60.128.405
Inversiones temporarias	132.517.017	33.340.368	165.857.385
Cartera	8.949.971	954.907	9.904.878
Otras cuentas por cobrar	44.150.847	16.815	44.167.662
Inversiones permanentes	5.672.254	45.015	5.717.269
Otros Activos	344.724	50	344.774
<b>Total activo</b>	<b>251.763.218</b>	<b>34.357.155</b>	<b>286.120.373</b>
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	83.505.590	-	83.505.590
Obligaciones con Instituciones Fiscales	7.374	-	7.374
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	9.555.082	897.477	10.452.559
Otras cuentas por pagar	112.211.018	28.641.314	140.852.332
Previsiones	24.421.016	-	24.421.016
Obligaciones subordinadas	2.171.663	-	2.171.663
<b>Total pasivo</b>	<b>231.871.743</b>	<b>29.538.791</b>	<b>261.410.534</b>
<b>Posición Neta Activa - (Pasiva)</b>	<b>19.891.475</b>	<b>4.818.364</b>	<b>24.709.839</b>



## a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Caja	36.059.032	14.068.115
Banco Central de Bolivia	40.158.229	70.158.764
Bancos y corresponsales del país	25.092.181	67.740.781
Bancos y corresponsales del exterior	2.108.808	-
Documentos de cobro inmediato	130.296	25.375
	<b>103.548.546</b>	<b>151.993.035</b>

## b) INVERSIONES TEMPORARIAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Inversiones en el Banco Central de Bolivia (1)	-	4.207.100
Inversiones en entidades financieras del país	658.519	284.800
Inversiones en otras entidades no financieras (2)	22.162.778	1.224.240
Cuotas de participación Fondo RAL afectadas a encaje legal	37.545.871	51.365.259
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa (3)	47.764.450	57.340.850
Títulos valores de entidades públicas no financieras del país adquiridos con pacto de reventa (4)	3.037.950	28.768.404
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa (5)	12.556.073	4.318.487
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa (6)	44.948.953	-
Títulos valores en reporto	889.166.065	315.900.493
Otras inversiones	102.068.294	79.155.422
Productos devengados por cobrar	183.383	40.148
Previsión para Inversiones Temporarias	-	(14.906)
	<b>1.160.092.336</b>	<b>542.590.297</b>

- (1) La tasa promedio de Inversiones en el Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2012 fue de 0,73%. Al 31 de diciembre de 2013 no existe saldo en la cuenta.
- (2) Inversiones en otras entidades no financieras se refieren a participaciones en Fondos de Inversión y su tasa promedio al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de 1,39% y 0,78%, respectivamente.
- (3) La tasa promedio de Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de 0,04% y 0,41%, respectivamente.
- (4) Títulos valores de entidades públicas no financieras del país adquiridos con pacto de reventa corresponden a títulos emitidos por el TGN. La tasa promedio al 31 de diciembre de 2013 es de 0,04% y al 31 de diciembre de 2012 es de 0,44%.
- (5) La tasa promedio de los Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de 0,04% y 0,82%, respectivamente.
- (6) Los Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa corresponden principalmente a Bonos adquiridos en el mercado secundario y su tasa promedio al 31 de diciembre de 2013 es de 0,02%

## c) CARTERA

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Cartera vigente	1.377.513.734	957.221.329
Cartera vencida	5.795.618	4.120.217
Cartera en ejecución	17.735.209	13.881.176
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.782.001	4.119.300
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		-
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	719.203	640.865
Productos financieros devengados por cobrar	16.937.337	13.247.736
Previsión específica para incobrabilidad	(28.259.882)	(21.951.678)
Previsión genérica para incobrabilidad	(3.874.986)	(3.874.986)
	<b>1.391.348.234</b>	<b>967.403.959</b>

## CLASIFICACIÓN DE CARTERA POR CALIFICACIÓN EN MONTO Y PORCENTAJES

Al 31 de diciembre de 2013

Calificación	Vigente (*)		Vencida (*)		Ejecución (*)		Contingente		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	1.359.774.737	98%	336.154	6%	-	0%	117.730.293	98%	6.471.488	22%
Categoría B	17.644.662	1%	364.377	6%	-	0%	1.505.624	1%	707.546	2%
Categoría C	2.350.738	0%	2.295.180	40%	-	0%	215.051	0%	949.393	3%
Categoría D	1.020.535	0%	580.369	10%	-	0%	117.744	0%	777.309	3%
Categoría E	895.486	0%	2.164.913	37%	2.142.669	12%	312.307	0%	3.896.684	13%
Categoría F	609.577	0%	54.625	1%	16.311.743	88%	488.331	0%	16.507.015	56%
	<u>1.382.295.735</u>	<u>100%</u>	<u>5.795.618</u>	<u>100%</u>	<u>18.454.412</u>	<u>100%</u>	<u>120.369.350</u>	<u>100%</u>	<u>29.309.435</u>	<u>100%</u>

Al 31 de diciembre de 2012

Calificación	Vigente (*)		Vencida (*)		Ejecución (*)		Contingente		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	942.301.008	98%	544.030	13%	-	0%	64.335.615	97%	5.487.161	24%
Categoría B	15.334.546	2%	265.200	6%	-	0%	1.587.806	2%	592.530	3%
Categoría C	1.373.000	0%	1.806.346	44%	-	0%	8.690	0%	569.285	3%
Categoría D	978.000	0%	354.643	9%	65.974	0%	43.467	0%	596.039	3%
Categoría E	688.846	0%	814.539	20%	2.243.116	15%	96.100	0%	2.715.892	12%
Categoría F	665.229	0%	335.459	8%	12.212.951	84%	192.500	0%	12.565.879	56%
	<u>961.340.629</u>	<u>100%</u>	<u>4.120.217</u>	<u>100%</u>	<u>14.522.041</u>	<u>100%</u>	<u>66.264.178</u>	<u>100%</u>	<u>22.526.786</u>	<u>100%</u>

(\*) Incluye la cartera reprogramada

#### d) OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Pagos anticipados</b>		
Pago anticipado del impuesto a las transacciones	2.002.784	4.670.324
Anticipos por compras de bienes y servicios	948.318	1.874.057
Anticipos al personal	616	-
Alquileres pagados por anticipado	180.027	343.295
Seguros pagados por anticipado	872.778	566.362
Otros pagos anticipados	1.356.520	1.518.556
<b>Total pagos anticipados</b>	<b>5.361.043</b>	<b>8.972.594</b>
<b>Diversas</b>		
Comisiones por cobrar	479.550	235.756
Gastos por recuperar	2.084.918	1.680.979
Indemnizaciones reclamadas por siniestros	10.194	20.748
Crédito Fiscal IVA	5.248.106	-
Importes entregados en garantía	336.778	88.510
Otras partidas pendientes de cobro	70.598.748	54.498.138
<b>Total diversas</b>	<b>78.758.294</b>	<b>56.524.131</b>
<b>Previsión para otras cuentas por cobrar</b>		
Previsión específica para pagos anticipados	(547.705)	(573.201)
Previsión específica para cuentas por cobrar diversas	(2.815.979)	(952.032)
<b>Total previsión para otras cuentas por cobrar</b>	<b>(3.363.684)</b>	<b>(1.525.233)</b>
	<b>80.755.653</b>	<b>63.971.492</b>

#### e) BIENES REALIZABLES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Bienes muebles adjudicados</b>		
Excedidos del plazo de tenencia	73.850	94.887
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	598.584	121.774
“Previsión para bienes muebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia”	(73.847)	(94.883)
Previsión para bienes muebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(239.756)	(121.768)
<b>Valor neto de bienes muebles adjudicados</b>	<b>358.831</b>	<b>10</b>
<b>Bienes-inmuebles recibidos en recuperación de créditos</b>		
Excedidos del plazo de tenencia	162.078	162.078
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	1.462.488	698.835
“Previsión para bienes inmuebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia”	(162.072)	(162.073)
Previsión para bienes inmuebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(794.578)	(698.827)
<b>Valor neto de bienes inmuebles adjudicados</b>	<b>667.916</b>	<b>13</b>
<b>Bienes fuera de uso</b>		
Bienes fuera de uso	7.663	7.663
Previsión para bienes fuera de uso	(7.663)	(7.663)
<b>Valor neto de bienes fuera de uso</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>1.026.747</b>	<b>23</b>

## f) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013 Bs	2012 Bs
Inversiones en el Banco Central de Bolivia (1)	6.008.614	11.065.609
Inversiones en entidades financieras del país	35.467.582	30.861.786
Inversiones en entidades públicas no financieras	12.768.804	15.592.013
Inversiones en entidades financieras y afines (2)	687.061	193.527
Inversiones en otras entidades no financieras	2.022.314	1.791.651
Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra (1)	12.002.314	-
	<b>68.956.689</b>	<b>59.504.586</b>
Productos devengados por cobrar	87.965	49.356
(Previsión inversiones en el BCB)	(2.539)	(1.935)
(Previsión inversiones en entidades financieras del país)	(20.164)	(26.935)
(Previsión participación en entidades financieras y afines) (2)	(633.801)	(66.316)
(Previsión inversiones en otras entidades no financieras)	(802.210)	(830.410)
(Previsión inversiones de disponibilidad restringida)	(5.502)	-
	<b>(1.376.251)</b>	<b>(876.240)</b>
	<b>67.580.438</b>	<b>58.628.346</b>

- 1) La tasa promedio de las Inversiones en el Banco Central de Bolivia y de Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de 3,83% y 0,48%, respectivamente.
- 2) La inversión en Fortaleza leasing S.A. fue valuada a su valor patrimonial proporcional, basada en la mayor estimación posible según los últimos estados financieros proporcionados por dicha entidad al cierre de gestión.

## g) BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013 Bs	2012 Bs
Terrenos	5.543.609	5.543.609
Edificios	13.275.276	13.402.174
Mobiliario y enseres	21.516.588	17.659.189
Equipo e instalaciones	9.284.269	7.667.780
Equipos de computación	27.658.557	28.366.573
Vehículos	6.467.795	5.639.206
Obras de arte	72.457	75.800
	<b>83.818.551</b>	<b>78.354.331</b>
Menos: Depreciaciones acumuladas	(36.741.422)	(34.580.865)
Valores residuales	<b>47.077.129</b>	<b>43.773.466</b>

## h) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Bienes diversos</b>		
Papelería, útiles y materiales de servicio	2.809.281	1.654.604
	<b>2.809.281</b>	<b>1.654.604</b>
<b>Cargos diferidos</b>		
Gastos de organización	3.550.594	2.349.314
Amortización acumulada	(1.880.547)	(1.519.544)
	1.670.047	829.770
Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	6.037.204	4.427.102
Amortización acumulada	(2.803.850)	(2.715.032)
	<b>3.233.354</b>	<b>1.712.070</b>
<b>Activos Intangibles</b>		
Costo de desarrollo de sistemas	-	-
Amortización acumulada - Costo de desarrollo de sistemas	-	-
Programas y aplicaciones informáticas	20.843.579	15.072.166
Amortización acumulada	(7.923.772)	(3.984.969)
	<b>12.919.807</b>	<b>11.087.197</b>
Partidas pendientes de imputación	582.486	2.284
Pagos anticipados y transitorios	1.546.969	1.214.359
Valores en garantía	9.699.024	3.073.428
	<b>11.828.479</b>	<b>4.290.071</b>
	<b>32.460.968</b>	<b>19.573.712</b>

## i) OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Obligaciones con el público a la vista	23.050.720	255.454
Obligaciones con el público por cuentas de ahorro	307.033.602	215.268.101
Obligaciones con el público a plazo	268.154.823	229.194.010
Obligaciones con el público restringidas	47.862.883	25.821.298
Obligaciones con el público a plazo con anotación en cuenta	657.418.919	475.644.589
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	42.430.117	22.081.201
	<b>1.345.951.064</b>	<b>968.264.653</b>

## j) OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FISCALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Obligaciones traspasadas al TGN por cuentas Inmovilizadas	10.949	7.669
	<b>10.949</b>	<b>7.669</b>

## k) OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	900.416.289	328.789.617
Cargos devengados por pagar	628.079	123.307
Obligaciones por valores reportados a entregar	366.884	-
	<u>901.411.252</u>	<u>328.912.924</u>

## l) OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Obligaciones con el FONDESIF a plazo</b>		
Obligaciones con el FONDESIF a largo plazo (1)	571.106	843.537
	<u>571.106</u>	<u>843.537</u>
<b>Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo</b>		
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a mediano Plazo (2)	9.071.192	12.094.923
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a largo plazo (3)	33.350	90.517
Obligaciones NAFIBO - FERE (4)	11.351	31.275
	<u>9.115.893</u>	<u>12.216.715</u>
<b>Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del país a plazo</b>		
Depósitos en caja de ahorros de entidades financieras del país no sujetos a encaje	5.820.334	2.418.822
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país no sujetos a encaje	16.443.017	34.789.935
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país con anotación en cuenta	2.509.830	5.219.830
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (5)	6.781.232	6.860.000
Financiamiento BID - FOMIN a largo plazo (6)	2.286.666	4.573.333
Financiamiento BDP a largo plazo (7)	24.810.580	16.092.500
Préstamo Banco Económico S.A. corto plazo (8)	-	1.715.000
Préstamo Banco Económico S.A. largo plazo (9)	-	5.145.000
Préstamo Banco Unión S.A. mediano plazo (10)	19.944.325	20.580.000
Préstamo Banco Ganadero S.A. largo plazo (11)	3.825.000	2.858.334
Préstamo Banco Nacional de Bolivia S.A. largo plazo (12)	-	3.500.000
Préstamo Banco Bisa S.A. mediano plazo(14)	7.500.000	-
	<u>89.920.984</u>	<u>103.752.754</u>
<b>Obligaciones con entidades financieras del exterior</b>		
Financiamiento de entidades del exterior a largo plazo (13)	-	2.245.100
	<u>-</u>	<u>2.245.100</u>
<b>Cargos financieros devengados por pagar obligaciones con bancos y entidades de financiamiento</b>		
Cargos devengados por pagar obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento a la vista	280.225	350.508
Cargos devengados por pagar obligaciones con el BCB a plazo	301	301
Cargos devengados por pagar obligaciones con el FONDESIF a plazo	-	53.940
Cargos devengados por pagar obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo	183.569	148.115
Cargos devengados por pagar obligaciones con otras entidades financieras del país a plazo	358.125	908.651
Cargos devengados por pagar otros financiamientos a plazo	69.228	72.336
Cargos devengados por pagar otros financiamientos internos a plazo	39.129	138.296
Cargos devengados por pagar financiamientos del exterior a corto plazo	34	301
Cargos devengados por pagar obligaciones NAFIBO - FERE	<u>930.611</u>	<u>1.672.448</u>
Total	<u>100.538.594</u>	<u>120.730.554</u>

- 1) Corresponde a un contrato de Provisión de Recursos Financieros y de Asistencia Técnica suscrito en fecha 14 de agosto de 2003 entre el Banco Fortaleza y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), destinado a la prestación de servicios financieros en zonas urbanas y peri urbanas del país, para otorgar capital de inversión y de operaciones en la conformación de maquicentros y encadenamientos productivos, hasta la suma de US\$ 3.652.610. La tasa nominal es del 2% anual aplicable sobre saldos desembolsados a un plazo de 12 años con un período de gracia de 3 años. Las amortizaciones a capital serán anuales y el pago de intereses semestrales. El contrato tiene una vigencia de doce años. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los saldos que el Banco tiene pendiente por pagar al FONDESIF alcanzan a un total de US\$83.252 (Bs571.106) y US\$122.965 (Bs843.537), respectivamente.
- 2) Corresponde a dos contratos de Préstamo del BDP N° 1964 y 1983, otorgados por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. al Banco Fortaleza y en fecha 21 de noviembre de 2011 y 16 de diciembre de 2011 respectivamente, relacionados a préstamos de dinero o mutuo dados dentro de la ventanilla de crédito “Microcrédito Productivo” a un plazo de cinco años sin período de gracia, ambos con pagos semestrales para capital y trimestrales para intereses a una tasa de interés equivalente a la tasa TRE más el margen financiero y la prima de riesgo establecida para cada operación. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los saldos correspondientes al préstamo N°1964 alcanzan a un total de Bs5.079.680 y Bs6.772.907, respectivamente y los del préstamo N°1983 ascienden a Bs3.991.512 y Bs5.322.016, respectivamente.
- 3) Corresponde al contrato de participación de Créditos Multisectoriales, suscrito entre el Banco Fortaleza y el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.), en fecha 12 de abril de 2004. El objeto del contrato es hacer del Banco Fortaleza S.A. (anteriormente Fortaleza FFP S.A.) una Institución Crediticia Intermediaria (ICI) de los recursos del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.). Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los saldos que el Banco tiene pendiente por pagar al BDP alcanzan a Bs33.350 y Bs90.517, respectivamente.
- 4) Corresponde principalmente a financiamientos otorgados por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.) al Banco Fortaleza relacionados a préstamos de dinero o mutuo dados dentro de la ventanilla de crédito “Microcrédito”. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, dichos préstamos alcanzan a Bs11.351 y Bs31.275, respectivamente, a una tasa de interés equivalente a la tasa TRE más el margen financiero y la prima de riesgo establecida para cada operación.
- 5) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y la Fundación para la producción “FUNDA-PRO”, destinada a financiar operaciones nuevas y genuinas de “Leasing” para la pequeña y mediana empresa por la suma de dinero de Bs1.529.535 en moneda local por el plazo de 3 años y un año de gracia a capital, un segundo préstamo por Bs4.644.465 por el plazo de 4 años con un año de gracia a capital y un tercer préstamo por US\$200.000 a 4 años plazo, con un año de gracia. Las tasas de interés en todos los casos son fija durante el primer año y para los posteriores años será revisable al principio de cada periodo anual. El saldo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es Bs6.781.232 y Bs6.860.000 respectivamente.
- 6) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Interamericano de Desarrollo BID FOMIN, por la suma de US\$1.500.000, por el plazo de 6 años, de acuerdo al convenio institucional que se tiene con el BID FOMIN, para financiar operaciones de arrendamiento financiero con una tasa de interés variable. El saldo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs2.286.666 y Bs4.573.333 respectivamente.

- 7) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM, el primero por la suma de Bs3.500.000.- por el plazo de 5 años con un año de gracia y pagos trimestrales de interés y semestrales de capital, posteriormente se obtuvo un segundo préstamo de Bs9.600.000 por el plazo de 5 años, un año de gracia y amortizaciones trimestrales de capital e intereses, un tercer préstamo de Bs3.430.000 a un plazo de 5 años, un año de gracia y pagos semestrales de capital e intereses. Durante la gestión 2013 se gestionaron dos préstamos, uno por Bs1.940.000 a 5 años plazo y un año de gracia con pagos semestrales de capital e intereses y el segundo por Bs9.453.080 a 6 años plazo con un año de gracia y pagos de intereses y capital semestrales. La tasa de interés en todos los casos corresponde a una tasa de interés variable, relacionada con la tasa de referencia publicada por el Banco Central de Bolivia (TRE) más un margen financiero y una prima de riesgo definida para cada préstamo. El saldo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs24.810.580 y Bs16.092.500 respectivamente.
- 8) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Económico S.A. por la suma de Bs1.715.000 por el plazo de 1080 días a una tasa de interés fija durante el primer año y variable posteriormente en función a la suma de un margen constante y la TRE, obligación que tiene cronograma de pagos semestrales a capital. Al 31 de diciembre de 2013 el préstamo se canceló en su totalidad.
- 9) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Económico S.A. por la suma de Bs3.430.000 otorgado en fecha 06 de diciembre de 2012 a una tasa de interés de 8% por el plazo de 1080 días. Se obtuvo un segundo préstamo por Bs1.715.000 por el plazo de 1080 días a una tasa de interés de 8%. Al 31 de diciembre de 2013, los préstamos se cancelaron en su totalidad.
- 10) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Unión S.A., dos de los cuales se otorgaron en el marco de una línea de crédito por Bs10.290.000 y Bs6.200.000, por el plazo de 3 años, siendo el servicio de la deuda cancelación semestral de capital e intereses. Por otra parte 3 préstamos de Bs3.430.000 cada uno, por el plazo de 3 años siendo el servicio de la deuda con cancelación semestral a capital e intereses. La tasa de interés para todos los préstamos es fija, durante los primeros doce meses y posteriormente variable, compuesta por la Tasa de Interés de Referencia (TRE), revisable mensualmente más un margen financiero constante. El saldo de la deuda al 31 de diciembre 2013 y 2012 es de Bs19.944.325 y Bs20.580.000 respectivamente.
- 11) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Ganadero S.A. por Bs3.430.000 a un plazo de 3 años, pagaderos en cuotas semestrales, se obtuvo un segundo préstamo por Bs6.860.000 a un plazo de 3 años. La tasa de interés para ambos préstamos es fija durante los primeros doce meses y posteriormente devengarán un interés nominal anual de Tasa variable, que se determinará mediante la adición de un margen constante al valor que representa la Tasa de Interés de Referencia (TRE), en la fecha de desembolso y de ajuste de dicha tasa para cada periodo de pago de interés del préstamo. El saldo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs3.825.000 y Bs2.858.334 respectivamente.
- 12) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Nacional de Bolivia S.A. por Bs3.500.000 a un plazo de 3 años con tasa de interés de 6.25%. Al 31 de diciembre de 2013 el préstamo se canceló en su totalidad.
- 13) Corresponde a un contrato de US\$2.000.000 suscrito con OIKOCREDIT, el mismo que está destinado a incrementar la cartera de créditos del Banco. La tasa de interés es del 7% (siete por ciento) fija. Este crédito comprende once



cuotas semestrales (11) a capital de US\$181.818 (Ciento Ochenta y Un Mil Ochocientos Diez Ocho 00/100 Dólares Americanos). Al 31 de diciembre de 2013 el préstamo fue cancelado en su totalidad y al 31 de diciembre de 2012 el saldo alcanzaba a Bs2.245.100.

14) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Bisa S.A. por Bs10.000.000 a un plazo de 2 años. Durante los doce primeros meses de vigencia devengará una tasa de interés anual fija y a partir del décimo tercer mes hasta su pago total devengará una tasa de interés anual variable sobre saldos equivalente a la tasa de referencia (TRE) en moneda nacional más un margen fijo. Al 31 de diciembre de 2013 el saldo es de Bs7.500.000.

#### m) OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>		
Por intermediación Financiera	506.390	360.887
<b>Diversas</b>		
Cheques de gerencia	1.915.117	-
Retenciones por orden de autoridades públicas	3.031	4.036
Acreedores fiscales por retenciones a terceros	279.751	293.626
Acreedores fiscales por impuestos a cargo de la entidad	14.561.915	15.008.235
Acreedores por cargas sociales retenidas a terceros	531.060	1.129.770
Acreedores por cargas sociales a cargo de la entidad	1.225.145	972.581
Comisiones por pagar	595.465	432.929
Dividendos por pagar	771	771
Acreedores por retenciones a funcionarios	256.345	137.819
Ingresos diferidos	87.126	28.661
Acreedores varios	93.737.834	60.932.816
<b>Provisiones</b>		
Provisión para primas y aguinaldo	102.840	72.004
Provisión para indemnizaciones	19.818.030	15.695.066
Provisión para impuesto a la propiedad de bienes inmuebles y vehículos automotores	3.559.196	993.843
Otras provisiones	16.475.201	16.426.449
<b>Partidas pendientes de imputación</b>		
Fallas de caja	33.158	-
Operaciones por liquidar	333	153.501
Otras partidas pendientes de imputación	512.361	-
	<b>154.201.069</b>	<b>112.642.994</b>

#### n) PREVISIONES Y RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Previsión para activos contingentes	1.049.553	575.108
Previsiones voluntarias	286.579	286.579
Previsiones Cíclicas	15.688.350	11.805.306
Reservas técnicas de seguros	13.382.942	9.317.124
Reservas técnicas de siniestros	13.360.936	14.544.808
	<b>43.768.360</b>	<b>36.528.925</b>

## ñ) TÍTULOS VALORES EN CIRCULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Valores en Circulación - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing II Emisión 2 (1)	-	6.850.000
Valores en Circulación - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing II Emisión 3 (2)	6.850.000	-
Valores en Circulación - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing II Emisión 4 (3)	6.850.000	-
Cargos devengados por pagar	226.530	192.323
<b>Total</b>	<b>13.926.530</b>	<b>7.042.323</b>

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Fortaleza Leasing S.A. en fecha 29 de marzo del 2010, determino registrar el Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles II y sus respectivas emisiones para su negociación en la Bolsa Boliviana de Valores por la suma de US\$.2.000.000.

- 1) Con la autorización otorgada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante carta ASFI/DSV/R-17652/2012, de fecha 13 de febrero de 2012, bajo el Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles II, se realizó la emisión 2 por el importe de Bs6.850.000 con vencimiento a 360 días a una tasa de rendimiento de 3.25%. Al 31 de diciembre de 2013 esta emisión fue cancelada en su totalidad.
- 2) Con la autorización otorgada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante carta: ASFI/DSV/R-17282/2013, de fecha 4 de febrero de 2013, bajo el Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles II, se realizó la emisión 3 por el importe de Bs6.850.000 con vencimiento a 360 días a una tasa de rendimiento de 2.5%. El destino específico de los recursos fue para pago de pasivos correspondiente a los Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing II – Emisión 2. El saldo al 31 de diciembre de 2013 es de Bs6.850.000.
- 3) Con la autorización otorgada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante carta: ASFI/DSV/R-60480/2013, de fecha 25 de abril de 2013, bajo el Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles II, se realizó la emisión 4 por el importe de Bs6.850.000 con vencimiento a 360 días a una tasa de rendimiento de 3.00%. El destino específico de los recursos es para pago de pasivos. El saldo al 31 de diciembre de 2013 es de Bs6.850.000.

## o) DIFERIDO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Primas diferidas	9.710.552	12.177.356
Primas adicionales diferidas	1.810.552	2.274.338
	<b>11.521.104</b>	<b>14.451.694</b>

## p) OBLIGACIONES SUBORDINADAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

		2013	2012
		Bs	Bs
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Maquicentros (Recursos financieros)	(1)	1.089.430	1.089.430
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Maquicentros (Asistencia técnica)	(1)	396.233	396.233
Otras obligaciones subordinadas	(2)	686.000	686.000
		<b>2.171.663</b>	<b>2.171.663</b>

- (1) Corresponde a Asistencia Técnica no Reembolsable de los contratos de provisión de recursos financieros y asistencia técnica suscrita entre el Banco Fortaleza S.A. en ese momento Fortaleza F.F.P. S.A. y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF). El FONDESIF en el marco del contrato de apoyo a los Maquicentros Productivos desembolsó US\$ 158.809. Adicionalmente, en el marco del contrato del Programa MAP, el FONDESIF ha desembolsado US\$ 57.760. Estos desembolsos fueron registrados en calidad de obligación subordinada, entendida la misma como una transferencia de recursos no reembolsables, sujeta a condición suspensiva.
- (2) Corresponde a la firma de la obligación subordinada con Ana Ximena Miranda, por US\$.100.000 a un plazo de 8 años y con una tasa del 9% anual. El contrato establece que la cancelación total del préstamo al vencimiento será efectuada con la conversión del total del capital adeudado en acciones. Esta obligación tiene como fecha de vencimiento el 8 de mayo de 2013, hecho que fue comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero solicitando la autorización para proceder al registro contable en la cuenta “Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización”, producto de la conversión señalada en las condiciones del contrato.

#### q) CUENTAS CONTINGENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Boletas de garantía no contragarantizadas	84.437.958	28.244.783
Líneas de Crédito comprometidas y no desembolsadas	35.931.392	38.019.395
	<b>120.369.350</b>	<b>66.264.178</b>

#### r) CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Valores y bienes entregados en custodia	219.713.232	34.433.097
Valores y bienes recibidos en custodia	2.555.488.786	40.935.978
Valores y Bienes recibidos en administración	284.453.866	84.694.301
Seguros generales y de fianzas, capitales asegurados y documentos recibidos en custodia	25.845.486.154	30.685.257.345
Garantías recibidas	1.536.327.593	748.828.094
Cuentas de registro - capitales asegurados	30.701.112.725	24.425.292.232
Líneas de crédito otorgadas y no utilizadas	71.064.387	43.890.131
Otros	153.151.807	20.967.336
Cuentas deudoras de los fideicomisos	55.006	55.010
Administración de fondos de inversión	1.462.557.417	1.223.756.533
	<b>62.829.410.973</b>	<b>57.308.110.057</b>

## s) INGRESOS FINANCIEROS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Ingresos financieros</b>		
Productos por disponibilidades	1.046	5.622
Productos por inversiones temporarias	335.721.713	152.025.583
Productos por cartera vigente	195.315.053	151.125.372
Productos por cartera vencida	1.242.861	2.043.445
Productos por cartera en ejecución	2.314.315	1.547.507
Ingresos financieros por inversiones permanentes	1.464.229	361.163
Comisiones de cartera y contingentes	2.305.826	914.610
Productos de inversión	2.490.895	2.373.860
Otros ingresos financieros	4.505	8.581
	<b>540.860.443</b>	<b>310.405.743</b>

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Gastos financieros</b>		
Cargos por obligaciones con el público	(36.052.369)	(20.202.149)
Cargos por obligaciones con bancos y entidades de Financiamiento	(4.384.410)	(3.206.105)
Cargos por otras cuentas por pagar y comisiones por Financiamiento	(993.352)	(446.064)
Intereses otras obligaciones subordinadas	(61.740)	(62.254)
Costos de inversión	(253.446.747)	(107.207.205)
Otros gastos financieros	(257.188)	(472.944)
	<b>(295.195.806)</b>	<b>(131.596.721)</b>

## t) PRODUCCIÓN, PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO Y PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NETAS DE ANULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Producción	176.807.531	144.296.581
Anulación de producción	(9.842.445)	(7.872.471)
Primas aceptadas en reaseguro nacional	25.887	90.055
<b>Producción neta de anulación</b>	<b>166.990.973</b>	<b>136.514.165</b>
Primas cedidas en reaseguro nacional	(34.958.338)	(39.863.078)
Anulación de primas cedidas en reaseguro nacional	2.326.995	1.010.880
Primas cedidas en reaseguro extranjero	(83.505.939)	(53.993.223)
Anulación de primas cedidas en reaseguro extranjero	4.808.612	2.361.489
<b>Primas cedidas en reaseguro neto de anulación</b>	<b>(111.328.670)</b>	<b>(90.483.932)</b>

## u) LIBERACIÓN (CONSTITUCIÓN) NETA DE RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Constitución de reservas técnicas de seguros	(32.900.201)	(36.052.728)
Liberación de reservas técnicas de seguros	28.834.400	36.048.802
	<b>(4.065.801)</b>	<b>(3.926)</b>

## v) OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Ingresos operativos</b>		
Comisiones por servicios	35.967.888	29.412.910
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	1.967.539	2.380.082
Reintegro costos de producción	-	-
Ingresos por bienes realizables	677.861	589.162
Ganancia por venta de activos	1.079.019	520.299
Ingresos por gastos recuperados	408.429	674.429
Ingresos por alquiler de bienes	-	-
Ingresos por servicios varios	3.908.688	790.673
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	367.737	315.171
Otros ingresos operativos diversos	2.827.051	419.936
	<b>47.204.212</b>	<b>35.102.662</b>

	2013	2012
	Bs	Bs
<b>Gastos operativos</b>		
<b>Comisiones por servicios</b>		
Comisiones corresponsales del exterior	(7.281)	(120)
Comisiones por giros, transferencias y órdenes de pago	(332.693)	(157.622)
Comisiones diversas	(3.142.196)	(5.296.972)
<b>Costo de bienes realizables</b>		
Costo de venta bienes recibidos en recuperación de créditos	(151.385)	(345.547)
Costo de venta otros bienes realizables	-	(927)
Costo de mantenimiento de bienes realizables	(120.672)	(15.570)
Constitución de previsión por desvalorización	(222.635)	(90.793)
<b>Perdidas por inversiones permanentes no financieras</b>		
Pérdidas por participación en entidades financieras y afines	183.169	(66.316)
Pérdidas por inversiones en otras entidades no financieras	(81.228)	(84.554)
Pérdidas por ventas de activos	-	(11.760)
<b>Gastos operativos diversos</b>		
Perdidas por Operaciones de cambio y arbitraje	(2.912.466)	(1.017.912)
Otros gastos operativos diversos	(10.987.033)	(3.855.232)
	<b>(17.774.420)</b>	<b>(10.943.325)</b>

## w) OTROS COSTOS DE PRODUCCIÓN

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Costos de producción	(14.428.154)	(13.062.385)
Reintegro costos de producción	1.431.672	1.522.343
Constitución de reservas técnicas de siniestros	(22.622.653)	(43.551.151)
Liberación de reservas técnicas de siniestros	23.812.390	41.225.368
Siniestros y rentas	(46.069.010)	(77.280.933)
Costos de salvataje y recupero	(1.861.963)	(1.673.717)
Recuperos	15.399.000	12.320.144
Producto de cesiones reaseguro nacional	215.686	5.116.851
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro nacional	2.599.048	2.161.634
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro extranjero	23.353.184	51.786.571
Participación de recuperos por cesiones reaseguro extranjero	(3.855.131)	(497.509)
Costos de cesiones reaseguro extranjero	(9.771.204)	(10.199.327)
Producto de cesiones reaseguro extranjero	28.963.246	22.467.041
Participación recupero por cesiones de reaseguro nacional	(161.797)	(76.341)
Costo de cesiones reaseguro nacional	(43.111)	(145.022)
Participación de siniestros aceptados en reaseguro nacional	(6.033)	-
Costos de aceptaciones reaseguro nacional	-	(9.005)
	<b>(3.044.830)</b>	<b>(9.895.438)</b>

## x) RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
<u>Recuperación de activos financieros</u>		
Recuperación de activos financieros castigados	645.850	344.561
Disminución de previsión específica para incobrabilidad de cartera	11.203.963	7.534.851
Disminución de previsión genérica para incobrabilidad de cartera por factores de riesgo adicional	-	272.553
Disminución de previsión para otras cuentas por cobrar	12.620.158	685.988
Disminución de previsión para activos contingentes	1.193.461	379.388
Disminución de previsión genérica cíclica	2.546.109	1.463.462
Disminución de previsión para inversiones temporarias	96.319	235.584
Disminución de previsión para inversiones permanentes	554.213	68.135
	<b>28.860.073</b>	<b>10.984.522</b>
<u>Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros</u>		
Cargos por previsión específica para incobrabilidad de cartera	(22.341.821)	(13.046.761)
Cargos por previsión genérica para incobrabilidad de cartera por factores de riesgo adicional	-	(512.347)
Cargos por previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos	-	(204.249)
Cargos por previsión para otras cuentas por cobrar	(15.338.519)	(3.656.471)
Cargos por previsión para activos contingentes	(1.654.192)	(1.054.027)
Cargos por previsión genérica cíclica	(5.452.594)	(4.983.961)
Pérdidas por inversiones temporarias	(125.581)	(355.206)
Pérdidas por inversiones Permanentes Financieras	(101.973)	(112.385)
Castigo de productos financieros	(1.282.522)	(285.341)
	<b>(46.297.202)</b>	<b>(24.210.748)</b>

## y) GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	2013	2012
	Bs	Bs
Gastos de personal	(133.542.858)	(97.329.964)
Servicios contratados	(14.206.336)	(10.642.732)
Seguros	(1.599.833)	(1.196.927)
Comunicaciones y traslados	(12.121.179)	(8.813.866)
Impuestos	(14.789.261)	(8.996.783)
Mantenimiento y reparaciones	(5.303.696)	(3.664.217)
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	(8.353.341)	(6.322.045)
Amortización de cargos diferidos	(2.131.040)	(1.317.839)
<b>Otros gastos de administración:</b>		
Gastos notariales y judiciales	(1.960.759)	(1.459.574)
Alquileres	(10.667.299)	(7.067.274)
Energía eléctrica, agua y calefacción	(2.307.788)	(2.952.450)
Papelería, útiles y materiales de servicio	(6.284.752)	(5.036.349)
Suscripciones y afiliaciones	(165.707)	(125.434)
Propaganda y publicidad	(3.512.172)	(2.153.784)
Gastos de representación	(5.999)	(6.482)
Aportes Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(4.994.099)	(1.266.143)
Aportes otras entidades	(58.360)	(2.777.403)
Donaciones	-	(5.638)
Multas Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(757.357)	(164.577)
Aportes al Fondo de Reestructuración Financiera (FRF) - Art.127 LBEF	(5.867.137)	(3.704.640)
Gastos en comunicaciones y publicaciones en prensa	(266.612)	(501.505)
Diversos	(2.017.238)	(554.468)
Multas e Intereses	-	(450.567)
Gastos de comercialización	(2.416.382)	(1.376.394)
Gastos por servicios bancarios	(1.762.587)	(211.595)
	<b>(235.091.792)</b>	<b>(168.098.650)</b>

## NOTA 9- PATRIMONIO

### a) CAPITAL SOCIAL

#### Banco Fortaleza S.A.

Al 31 de diciembre de 2013, el capital social está compuesto por aportes de la Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A. con 1.405.354 acciones (82,44% de participación); ASN - NOVIB MICROKREDIETFONDS con 199.439 acciones (11,70% de participación); Compañía Americana de Inversiones S.A. con 59.907 acciones (3,51% de participación); Guido Edwin Hinojosa Cardoso con 26.125 acciones (1,53% de participación); Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. con 12.221 acciones (0,72% de participación); María Teresa Aramayo de Terrazas con 1.419 acciones (0,08% de participación); y Kai Rehfeldt Lorenzen con 142 acciones (0,01% de participación).

Al 31 de diciembre de 2012, el capital social estaba compuesto por aportes de la Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A. con 647.478 acciones (91,39% de participación); Compañía Americana de Inversiones S.A. con 36.608 acciones (5,17% de participación); Herbert Weimer con 9.441 acciones (1,33% de participación); Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. con 7.469 acciones (1,05% de participación); José Ciappessoni Arnaldo

con 4.017 acciones (0,57% de participación); Juan Magarelli Anesse con 2.507 acciones (0,35% de participación); María Teresa Aramayo de Terrazas con 867 acciones (0,12% de participación); y Kai Rehfeldt Lorenzen con 87 acciones (0,01% de participación).

Mediante Resolución SB N°722/2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero aprobó el aumento de capital pagado en la suma de Bs3.957.400, emergente de la capitalización de primas por emisión (Bs580.600) y del aporte del accionista CBIFSA S.A. (Bs3.376.800), quedando un capital pagado al 31 de diciembre de 2011 de Bs70.847.400, el mismo que permanece sin cambios al 31 de diciembre de 2012.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 19 de Octubre de 2011, resolvió aprobar el aumento de Capital Autorizado a Bs200.000.000 dividido en 2.000.000 acciones con un valor nominal de Bs100 cada una. Asimismo, mediante Resolución ASFI N°808/2011 de 29 de noviembre de 2011 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero resuelve aprobar las modificaciones introducidas en la Escritura de Constitución Social, así como en los Estatutos de la Entidad en proceso de transformación bajo su nueva denominación de Banco Fortaleza S.A.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 26 de marzo de 2013, resolvió aprobar el aumento de Capital Autorizado de Bs200.000.000 a Bs300.000.000 dividido en 3.000.000 acciones con un valor nominal de Bs100 cada una. Asimismo, mediante Resolución ASFI N°711/2013 de 25 de octubre de 2013 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero resuelve aprobar dicho aumento de capital autorizado.

Mediante Resolución ASFI N°081/2013, el ente regulador aprobó el incremento del capital suscrito y pagado por un monto total de Bs16.901.000 producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2011 aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de enero de 2013, con lo que el nuevo capital suscrito y pagado asciende a la suma de Bs87.748.400.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de marzo de 2013, resolvió la reinversión parcial de las utilidades correspondientes a la gestión 2012, en Bs14.012.700 y la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha, aprueba un aumento de capital suscrito y pagado producto de la capitalización parcial de primas de emisión por un monto de Bs9.509.100 y a la reinversión de utilidades de la gestión 2012 por Bs14.012.700, quedando un Capital Pagado y Suscrito de Bs111.270.200, homologado mediante Resolución ASFI N°216/2013 de 18 de abril de 2013.

En fecha 19 de junio de 2013, mediante Resolución ASFI N°362/2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autoriza el incremento de capital pagado del Banco por Bs33.190.700, producto de la capitalización de Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización aprobada mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de marzo de 2013, con lo cual el capital pagado de la sociedad asciende a Bs144.460.900.

En fecha 29 de julio de 2013, mediante Resolución ASFI N°475/2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, autoriza el incremento de capital pagado del Banco por Bs19.141.500, producto de la capitalización de Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización. Posteriormente en fecha 25 de octubre de 2013, mediante Resolución ASFI N°711/2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, autoriza el incremento de capital pagado del Banco por Bs6.858.300, producto de la capitalización parcial de Primas de Emisión, con lo que el nuevo capital pagado de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 asciende a Bs170.460.700.

El número de acciones comunes nominativas emitidas durante el ejercicio 2013 es de 996.133, quedando al 31 de diciembre de 2013 y 2012, un total de 1.704.607 y 708.474 acciones, respectivamente, con un valor nominal de Bs100 cada una y con derecho a un voto por acción.



El Valor Patrimonial Proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs108,12 y de Bs217,90, respectivamente.

#### **Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.**

El capital autorizado de la Compañía aprobado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, es de Bs20.000.000 dividido en 200.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de diciembre de 2008 determinó autorizar la emisión de 34.850 acciones preferidas que corresponden a la capitalización de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCAS) por un total de Bs3.485.000. Estos bonos se convirtieron en acciones preferidas mediante Resolución Administrativa SPVS/IS/217 de fecha 30 de marzo de 2009, incrementando el capital pagado de la Compañía, el mismo que al 31 de diciembre de 2009 ascendía a Bs14.327.300.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de marzo de 2011 autorizó la reinversión de utilidades de Bs4.665.700 en Capital Suscrito y Pagado, el mismo que ha sido aprobado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 082/2012 de fecha 3 de febrero de 2012, por lo que en fecha 15 de marzo de 2012 se registra contablemente como capital suscrito y pagado, incrementando el capital pagado y suscrito de la Compañía a Bs18.993.000.

La Junta General Extraordinaria de fecha 5 de junio de 2012 aprobó el aporte de Bs6.174.000 realizado por el Accionista Guido Hinojosa Cardoso para aplicar al incremento del capital suscrito y pagado por Bs4.055.100 y como aporte de prima para emisión de acciones por Bs2.118.900. Este incremento de Bs4.055.100 ha sido autorizado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N° 231/2013 de fecha 22 de marzo de 2013, por lo que con fecha 26 de marzo de 2013 se registra contablemente como nuevo capital suscrito y pagado el monto de Bs23.048.100. Con la misma Resolución Administrativa se autoriza el incremento del capital autorizado a Bs40.000.000 el mismo que también fue aprobado por la Junta General Extraordinaria de fecha 5 de junio de 2012.

La Junta General de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2013 aprobó la compensación de la pérdida de la gestión 2012 de Bs34.468 con las utilidades acumuladas de gestiones anteriores existentes al 31 de diciembre de 2012.

El valor patrimonial proporcional de cada acción ordinaria al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de Bs142.24 y Bs143.54 respectivamente.

#### **Compañía Americana De Inversiones S.A. “Caisa” Agencia De Bolsa S.A.**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2012 incrementó el capital autorizado de la Sociedad a Bs12.800.000 dividido en 12.800 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000. Al 31 de diciembre de 2011 el capital autorizado era de Bs6.000.000 dividido en 6.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2012 aprobó el aumento de capital pagado por Bs3.400.000. La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI N°195/2012 de fecha 22 de junio de 2012 aprobó el aumento de capital pagado.

En fecha 19 de junio de 2012 con registro N° 0100993 se inscribió el mencionado aumento de capital en Fundempresa.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital pagado está conformado por Bs6.400.000 y Bs3.000.000 correspondientes a 6.400 y 3.000 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000, respectivamente.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es de Bs16.144,51 y Bs12.090,50, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, la participación en el capital social del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2013 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	170.460.700
Fortaleza Seguros S.A.	23.048.100
CAISA Consolidado	6.400.000
	199.908.800

## b) APORTES NO CAPITALIZADOS

### Banco Fortaleza S.A.

En fechas 2 de febrero de 2012 y 17 de febrero de 2012, la Sociedad ha registrado Bs19.648.585 y Bs14.701.350, respectivamente en la cuenta patrimonial Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización, los mismos que han sido comunicados a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero en fechas 3 de febrero de 2012 y 22 de febrero de 2012, respectivamente. La emisión de nuevas acciones para estos incrementos patrimoniales fue aprobada en Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de octubre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2012, existen saldos en la cuenta Primas de emisión por Bs9.796.925 y Aportes para Futuros Aumentos de Capital por Bs34.747.247 haciendo un total de Bs44.544.172 por Aportes no Capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2011, existen saldos en la cuenta Primas de emisión por Bs2.147.290 y Aportes para Futuros Aumentos de Capital por Bs8.046.946 haciendo un total de Bs10.194.236 por Aportes no Capitalizados.

En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 11 de marzo de 2013 se aprobó la capitalización parcial de primas de emisión por Bs9.509.100, la cual fue autorizada mediante Resolución ASFI N°216/2013 de 18 de abril de 2013.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2013 fue aprobado el aumento de capital suscrito y pagado por aportes de CBFISA por Bs33.190.700, el cual fue autorizado mediante Resolución ASFI N°362/2013 de 19 de junio de 2013.

En fecha 27 de mayo de 2013, el Banco procedió al registro de Bs19.141.500 y Bs6.858.400, en las cuentas contables patrimoniales Aportes Irrevocables Pendientes de Capitalización y Primas de emisión, respectivamente. Estos importes corresponden al Aporte del accionista ASN-NOVIB MICROKREDIETFONDS y fueron comunicados a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante nota BF/GDO/EXT-601/2013 de 27 de mayo 2013.

La incorporación del nuevo accionista fue aprobada en Junta General Extraordinaria de accionistas realizada el 26 de marzo de 2013 y autorizada mediante Resolución ASFI N°363/2013 de 19 de junio de 2013.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2013 fue aprobado el aumento de capital suscrito y pagado por suscripción de nuevas acciones ordinarias ofertadas al Fondo ASN - NOVIB MICROKREDIETFONDS (de nacionalidad holandesa), el cual las suscribió y pagó. Este incremento fue autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante resolución ASFI No.475/2013 de 29 de julio de 2013.

En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 9 de septiembre de 2013 se aprobó la capitalización parcial de primas de emisión por Bs6.858.300, la cual fue autorizada mediante Resolución ASFI N°711/2013 de 25 de octubre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, existen saldos en la cuenta contable Primas de emisión de Bs287.925 y Bs9.796.925, respectivamente. Así también, los saldos en la cuenta Aportes para Futuros Aumentos de Capital son de Bs1.556.547 y Bs34.747.247, respectivamente. Los totales por Aportes no Capitalizados ascienden a Bs1.844.472 y Bs44.544.172, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, los aportes no capitalizados del Grupo se componen de la siguiente manera:

Composición	2013 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	1.844.472
Fortaleza Seguros S.A.	2.118.900
CAISA Consolidado	-
	<u>3.963.372</u>

## c) RESERVAS

### Legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 10% para Bancos y Entidades Financieras y 5% para las demás entidades del conglomerado de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2013, la reserva legal del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2013 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	8.071.327
Fortaleza Seguros S.A.	3.650.204
CAISA Consolidado	3.411.083
	<u>15.132.614</u>

### Otras reservas obligatorias

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el importe de esta reserva alcanza a Bs3.546.838, expuestas en la subcuenta “otras reservas no distribuibles” en cumplimiento con disposiciones emitidas por el regulador, distribuidas de la siguiente manera:

Al 31 de diciembre de 2013, la reserva legal del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2013 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	1.747.991
Fortaleza Seguros S.A.	1.637.988
CAISA Consolidado	160.859
	<u>3.546.838</u>

## d) RESULTADOS ACUMULADOS

El Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2013 y 2012, registró una utilidad combinada de Bs66.924.077 y Bs52.572.950 respectivamente, y que generaron un saldo acumulado en la cuenta de resultados acumulados de Bs99.930.203 y Bs107.083.231, respectivamente.

## NOTA 10 - PONDERACIÓN DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

La ponderación de activos y contingentes de Banco Fortaleza S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2013:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Con cero riesgo	194.387.410	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	18.510.086	20%	3.702.017
Categoría IV	Con riesgo de 50%	158.305.800	50%	79.152.900
Categoría V	Con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Con riesgo de 100%	1.372.343.511	100%	1.372.343.511
Totales		1.743.546.807		1.455.198.428
10% sobre activo computable				145.519.843
Patrimonio Neto				170.327.660
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				24.807.817
Coefficiente de suficiencia patrimonial				11,70%

Al 31 de diciembre de 2012:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Con cero riesgo	249.023.033	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	44.040.629	20%	8.808.126
Categoría IV	Con riesgo de 50%	28.667.845	50%	14.333.923
Categoría V	Con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Con riesgo de 100%	967.179.632	100%	967.179.632
Totales		1.288.911.139		990.321.681
10% sobre activo computable				99.032.168
Patrimonio Neto				103.699.247
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				4.667.079
Coefficiente de suficiencia patrimonial				10,47%

La ponderación de activos y contingentes de Fortaleza Leasing S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2013:

Activo computable	Activos y contingentes:	Saldo Activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	5.167.553	20%	1.033.511
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	103.451.741	100%	103.451.741
	Total Activo y Contingente	108.619.294		104.485.252
10% sobre Activo computable				10.448.525
Patrimonio Neto				13.198.746
Excedente (Déficit) patrimonial				2.750.221
Coefficiente de Suficiencia Patrimonial				12,63%

Al 31 de diciembre de 2012:

Código	Activos y contingentes:	Saldo Activo Bs	Coefficiente de riesgo	Activo computable Bs
Categoría I	Con cero riesgo	-	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	4.312.660	20%	862.532
Categoría IV	Con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Con riesgo de 100%	87.618.482	100%	87.618.482
Totales		91.931.142		88.481.014
10% sobre activo computable				8.848.101
Patrimonio Neto				11.036.965
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				2.188.864
Coeficiente de suficiencia patrimonial				12,47%

## NOTA 11 - CONTINGENCIAS

El Grupo Financiero declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

## NOTA 12 - HECHOS RELEVANTES

### a) Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

#### Cumplimiento de la R.A. 1318/2006

En fecha 16 de diciembre de 2011, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros -APS comunicó a la Compañía que debía adecuar sus contratos de reaseguro a lo determinado por la R.A. SPVS/IS/1318/2006 en el sentido de que los mismos deben ser de la modalidad Tradicional. La Compañía mediante nota del 23 de diciembre de 2011 informó a dicha Autoridad que a partir de la gestión 2012 renovarían los contratos bajo estructura simple (tradicional).

En la misma comunicación la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros -APS dispuso que en virtud de que los contratos de reaseguro vigentes estaban bajo la modalidad de no tradicional la Compañía debía constituir como reserva adicional la parte cedida al reaseguro de los siniestros reclamados por liquidar, con fecha de adecuación al 31 de enero de 2012. Por prudencia, la Compañía ha decidido registrar esta reserva al 31 de diciembre de 2011 por el monto de Bs7.280.872

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantiene la reserva por la parte cedida al reaseguro por el monto de Bs3.405.286, de siniestros de pólizas que están amparadas por los contratos de reaseguros de la modalidad anterior a la gestión 2012.

#### Déficit en recursos de inversión

Por efecto de la constitución de la reserva adicional mencionada en el punto anterior, la Compañía presenta un déficit en las inversiones al 31 de diciembre de 2011 por el monto de Bs1.823.174. Al 31 de enero de 2012 la Compañía ha cubierto dicho déficit en la cartera de inversiones con relación a los recursos requeridos, es decir dentro del plazo de adecuación de 90 días fijado por la normativa regulatoria de inversiones.

Al 31 de diciembre de 2012, la Compañía presentó un déficit en las inversiones por el monto de Bs23.039, el mismo que fue cubierto dentro del plazo de adecuación de 90 días fijado por la normativa regulatoria vigente (febrero 2013).

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía presenta un superávit de inversiones de Bs1.043.668.

## **b) Fortaleza Leasing Sociedad Anónima**

### Normativa vigente para operaciones de arrendamiento financiero

En el mes de octubre de 2000, el Gobierno de Bolivia puso en vigencia el Decreto Supremo N° 25959 de 21 de Octubre de 2000, para regular las actividades de arrendamiento financiero de las sociedades que efectúan estas operaciones. Entre los aspectos principales que se incluyen están los siguientes:

- Normar las actividades de arrendamiento financiero mobiliario e inmobiliario.
- Regular la emisión de títulos-valores representativos de obligaciones, por parte de las sociedades de arrendamiento.
- Aclarar la aplicación de disposiciones especiales reglamentarias vigentes sobre el tratamiento tributario para las operaciones de arrendamiento financiero.
- Establecer los requisitos para la constitución y funcionamiento de sociedades de arrendamiento financiero.

El 20 de diciembre de 2001, el Gobierno de Bolivia promulgó la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera Ley N° 2297, que en su capítulo I, modifica la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras de 16 de Abril de 1993, donde se define el Arrendamiento Financiero, así como en su artículo 8, se modifica la forma de constitución, las actividades permitidas y las no permitidas para las empresas de arrendamiento financiero.

Asimismo, en la mencionada Ley se establece que las sociedades de arrendamiento financiero son las únicas entidades autorizadas a realizar operaciones de arrendamiento financiero.

Con la Ley N° 2297 se facilita la restitución de bienes por la vía judicial, en caso de incumplimiento, para operaciones de arrendamiento financiero.

El 21 de Agosto de 2013 se promulgó la Ley N° 393 de Servicios Financieros, que tiene por objeto regular las actividades, organización y funcionamiento de entidades financieras y prestadoras de servicios financieros, la protección del consumidor financiero y al participación del Estado como rector del Sistema financiero, orientando su funcionamiento en apoyo a las políticas de desarrollo económico y social del país. Esta Ley regula a las empresas de Arrendamiento Financiero en el Título Segundo, Capítulo II, y en el Título Cuarto Capítulo III sección II. En las disposiciones transitorias, se establece que la Ley entrará en vigencia a los noventa días de promulgada.

## **NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2013, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

## **NOTA 14 - ÁMBITO DE COMBINACIÓN**

Los estados financieros de Banco Fortaleza S.A. que consolida a Fortaleza Leasing, Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. y Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" – Agencia de Bolsa que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Grupo Fortaleza) se exponen a continuación combinados con los ajustes, reclasificaciones y eliminaciones correspondientes:

Al 31 de diciembre de 2013:

## Estado combinado de situación patrimonial

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	CAISA Consolidado(*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
<b>ACTIVO</b>						
Disponibilidades	81.581.556	10.845.231	20.841.737	113.268.524	(9.719.978)	103.548.546
Inversiones temporarias	168.857.977	-	1.002.850.753	1.171.708.730	(11.616.394)	1.160.092.336
Cartera	1.391.348.234	-	-	1.391.348.234	-	1.391.348.234
Cartera vigente	1.377.513.734	-	-	1.377.513.734	-	1.377.513.734
Cartera vencida	5.795.618	-	-	5.795.618	-	5.795.618
Cartera en ejecución	17.735.209	-	-	17.735.209	-	17.735.209
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.782.001	-	-	4.782.001	-	4.782.001
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	719.203	-	-	719.203	-	719.203
Productos financieros devengados por cobrar	16.937.337	-	-	16.937.337	-	16.937.337
Previsión para incobrables (previsión específica para cartera)	(28.259.882)	-	-	(28.259.882)	-	(28.259.882)
Previsión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(3.874.986)	-	-	(3.874.986)	-	(3.874.986)
Otras cuentas por cobrar	12.060.760	65.985.698	2.424.442	80.470.900	284.753	80.755.653
Bienes realizables	1.026.747	-	-	1.026.747	-	1.026.747
Inversiones permanentes (**)	18.428.498	49.642.649	4.495.647	72.566.794	(4.986.356)	67.580.438
Bienes de uso	37.135.986	7.745.967	2.195.176	47.077.129	-	47.077.129
Otros activos	9.135.130	12.242.702	11.083.136	32.460.968	-	32.460.968
Activo diferido	-	-	-	-	-	-
<b>Total del activo</b>	<b>1.719.574.888</b>	<b>146.462.247</b>	<b>1.043.890.891</b>	<b>2.909.928.026</b>	<b>(26.037.975)</b>	<b>2.883.890.051</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
<b>PASIVO</b>						
Obligaciones con el público	1.357.932.246	-	-	1.357.932.246	(11.981.182)	1.345.951.064
Obligaciones con instituciones fiscales	10.949	-	-	10.949	-	10.949
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	901.411.252	901.411.252	-	901.411.252
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	100.538.594	-	-	100.538.594	-	100.538.594
Otras cuentas por pagar	39.637.667	76.886.080	37.392.569	153.916.316	284.753	154.201.069
Previsiones y reservas técnicas	17.024.482	26.743.878	-	43.768.360	-	43.768.360
Títulos valores en circulación	13.926.530	-	-	13.926.530	-	13.926.530
Diferido	-	11.521.104	-	11.521.104	-	11.521.104
Obligaciones subordinadas	2.171.663	-	-	2.171.663	-	2.171.663
<b>Total del pasivo</b>	<b>1.531.242.131</b>	<b>115.151.062</b>	<b>938.803.821</b>	<b>2.585.197.014</b>	<b>(11.696.429)</b>	<b>2.573.500.585</b>
<b>Interés minoritario</b>	<b>4.033.794</b>	<b>-</b>	<b>1.762.229</b>	<b>5.796.023</b>	<b>(3.477.038)</b>	<b>2.318.985</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social	170.460.700	23.048.100	6.400.000	199.908.800	-	199.908.800
Aportes no capitalizados	1.844.472	2.118.900	-	3.963.372	-	3.963.372
Reservas	8.071.327	3.650.205	3.411.082	15.132.614	-	15.132.614
Resultados acumulados	507	237.494	32.768.125	33.006.126	-	33.006.126
Resultados del ejercicio	3.921.957	2.256.486	60.745.634	66.924.077	-	66.924.077
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	-	-	-	(10.864.508)	(10.864.508)
<b>Total del patrimonio</b>	<b>184.298.963</b>	<b>31.311.185</b>	<b>103.324.841</b>	<b>318.934.989</b>	<b>(10.864.508)</b>	<b>308.070.481</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>	<b>1.719.574.888</b>	<b>146.462.247</b>	<b>1.043.890.891</b>	<b>2.909.928.026</b>	<b>(26.037.975)</b>	<b>2.883.890.051</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 69,19% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

(\*\*) Por otra parte, es importante mencionar que la inversión en Fortaleza Leasing S.A. fue valuada a su valor patrimonial proporcional, basada en la mejor estimación posible según los últimos estados financieros proporcionados por dicha entidad al cierre de gestión. Posteriormente, los estados financieros de Fortaleza Leasing S.A. fueron modificados



afectando su resultado y su patrimonio neto, situación que no fue contemplada por el Banco porque la información ya había sido enviada a ASFI. El impacto en defecto en la previsión por participación en entidades financieras y afines es inmaterial y alcanza a Bs69.588.

Al 31 de diciembre de 2012:

### Estado combinado de situación patrimonial

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
<b>ACTIVO</b>						
Disponibilidades	117.841.465	16.840.817	19.132.336	153.814.618	(1.821.583)	151.993.035
Inversiones temporarias	147.534.382	-	407.945.039	555.479.421	(12.889.124)	542.590.297
Cartera	967.403.959	-	-	967.403.959	-	967.403.959
Cartera vigente	957.221.329	-	-	957.221.329	-	957.221.329
Cartera vencida	4.120.217	-	-	4.120.217	-	4.120.217
Cartera en ejecución	13.881.176	-	-	13.881.176	-	13.881.176
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.119.300	-	-	4.119.300	-	4.119.300
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	640.865	-	-	640.865	-	640.865
Productos financieros devengados por cobrar	13.247.736	-	-	13.247.736	-	13.247.736
Previsión para incobrables (previsión específica para cartera)	(21.951.678)	-	-	(21.951.678)	-	(21.951.678)
Previsión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(3.874.986)	-	-	(3.874.986)	-	(3.874.986)
Otras cuentas por cobrar	15.166.991	46.258.382	2.325.186	63.750.559	220.933	63.971.492
Bienes realizables	23	-	-	23	-	23
Inversiones permanentes	17.815.057	41.445.709	4.498.036	63.758.802	(5.130.456)	58.628.346
Bienes de uso	34.804.745	7.682.324	1.286.397	43.773.466	-	43.773.466
Otros activos	3.912.274	11.348.615	4.312.823	19.573.712	-	19.573.712
<b>Total del activo</b>	<b>1.304.478.896</b>	<b>123.575.847</b>	<b>439.499.817</b>	<b>1.867.554.560</b>	<b>(19.620.230)</b>	<b>1.847.934.330</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
<b>PASIVO</b>						
Obligaciones con el público	972.347.434	-	-	972.347.434	(4.082.781)	968.264.653
Obligaciones con instituciones fiscales	7.669	-	-	7.669	-	7.669
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	328.912.924	328.912.924	-	328.912.924
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	120.730.554	-	-	120.730.554	-	120.730.554
Otras cuentas por pagar	31.156.887	49.401.093	31.864.081	112.422.061	220.933	112.642.994
Previsiones y reservas técnicas	12.666.993	23.861.932	-	36.528.925	-	36.528.925
Títulos valores en circulación	7.042.323	-	-	7.042.323	-	7.042.323
Diferido	-	14.451.694	-	14.451.694	-	14.451.694
Obligaciones subordinadas	2.171.663	-	-	2.171.663	-	2.171.663
<b>Total del pasivo</b>	<b>1.146.123.523</b>	<b>87.714.719</b>	<b>360.777.005</b>	<b>1.594.615.247</b>	<b>(3.861.848)</b>	<b>1.590.753.399</b>
Interés minoritario	3.978.267	-	1.343.605	5.321.872	(3.429.450)	1.892.422
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social	70.847.400	18.993.000	6.400.000	96.240.400	-	96.240.400
Aportes no capitalizados	44.544.172	6.174.000	-	50.718.172	-	50.718.172
Reservas	6.514.351	3.650.205	3.411.082	13.575.638	-	13.575.638
Resultados acumulados	16.901.420	7.078.391	30.530.470	54.510.281	-	54.510.281
Resultados del ejercicio	15.569.763	(34.468)	37.037.655	52.572.950	-	52.572.950
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	-	-	-	(12.328.932)	(12.328.932)
<b>Total del patrimonio</b>	<b>154.377.106</b>	<b>35.861.128</b>	<b>77.379.207</b>	<b>267.617.441</b>	<b>(12.328.932)</b>	<b>255.288.509</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>	<b>1.304.478.896</b>	<b>123.575.847</b>	<b>439.499.817</b>	<b>1.867.554.560</b>	<b>(19.620.230)</b>	<b>1.847.934.330</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 69,19% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.



**Estado combinado de pérdidas y ganancias**

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	"CAISA Consolidado (*)"	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	204.645.175	2.490.895	332.478.262	539.614.332	1.246.111	540.860.443
Gastos financieros	(39.478.603)	(1.490.116)	(252.950.340)	(293.919.059)	(1.276.747)	(295.195.806)
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>165.166.572</b>	<b>1.000.779</b>	<b>79.527.922</b>	<b>245.695.273</b>	<b>(30.636)</b>	<b>245.664.637</b>
Producción neta de anulación	-	168.062.756	-	168.062.756	(1.071.783)	166.990.973
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	-	-	-	-	-
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(111.328.670)	-	(111.328.670)	-	(111.328.670)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(4.065.801)	-	(4.065.801)	-	(4.065.801)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	1.189.737	-	1.189.737	-	1.189.737
Siniestros neto de recuperos	-	(32.531.973)	-	(32.531.973)	-	(32.531.973)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	12.114.956	-	12.114.956	-	12.114.956
Productos de cesiones al reaseguro	-	29.178.932	-	29.178.932	-	29.178.932
Otros costos de producción	-	(12.996.482)	-	(12.996.482)	-	(12.996.482)
Otros Ingresos operativos	8.829.374	2.646.243	36.187.890	47.663.507	(459.295)	47.204.212
Otros gastos operativos	(4.479.695)	(2.586)	(13.756.034)	(18.238.315)	463.895	(17.774.420)
<b>Resultado de operación bruto</b>	<b>169.516.251</b>	<b>53.267.891</b>	<b>101.959.778</b>	<b>324.743.920</b>	<b>(1.097.819)</b>	<b>323.646.101</b>
Recuperación de activos financieros	16.289.874	12.570.199	-	28.860.073	-	28.860.073
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(33.326.342)	(12.959.492)	(11.368)	(46.297.202)	-	(46.297.202)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>152.479.783</b>	<b>52.878.598</b>	<b>101.948.410</b>	<b>307.306.791</b>	<b>(1.097.819)</b>	<b>306.208.972</b>
Gastos de administración	(146.202.451)	(50.819.913)	(39.119.689)	(236.142.053)	1.050.261	(235.091.792)
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>6.277.332</b>	<b>2.058.685</b>	<b>62.828.721</b>	<b>71.164.738</b>	<b>(47.558)</b>	<b>71.117.179</b>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	541.566	197.801	326.610	1.065.977	-	1.065.977
<b>Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<b>6.818.898</b>	<b>2.256.486</b>	<b>63.155.331</b>	<b>72.230.715</b>	<b>(47.558)</b>	<b>72.183.156</b>
Ingresos y gastos extraordinarios	(1.956)	-	-	(1.956)	-	(1.956)
<b>Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores</b>	<b>6.816.942</b>	<b>2.256.486</b>	<b>63.155.331</b>	<b>72.228.759</b>	<b>(47.558)</b>	<b>72.181.200</b>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	(837.028)	-	-	(837.028)	-	(837.028)
<b>Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación</b>	<b>5.979.914</b>	<b>2.256.486</b>	<b>63.155.331</b>	<b>71.391.731</b>	<b>(47.558)</b>	<b>71.344.172</b>
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de Impuestos</b>	<b>5.979.914</b>	<b>2.256.486</b>	<b>63.155.331</b>	<b>71.391.731</b>	<b>(47.558)</b>	<b>71.344.173</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(2.002.784)	-	(1.589.481)	(3.592.265)	-	(3.592.265)
Interés minoritario	(55.173)	-	(820.216)	(875.389)	47.558	(827.831)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>3.921.957</b>	<b>2.256.486</b>	<b>60.745.634</b>	<b>66.924.077</b>	<b>-</b>	<b>66.924.077</b>

Al 31 de Diciembre de 2012

## Estado combinado de pérdidas y ganancias

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	157.337.873	2.373.860	152.762.328	312.474.061	(2.068.318)	310.405.743
Gastos financieros	(26.077.309)	(789.829)	(106.428.025)	(133.295.163)	1.698.442	(131.596.721)
Resultado financiero bruto	131.260.564	1.584.031	46.334.303	179.178.898	(369.876)	178.809.022
Producción neta de anulación	-	139.360.827	-	139.360.827	(2.846.662)	136.514.165
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	-	-	-	-	-
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(90.483.932)	-	(90.483.932)	-	(90.483.932)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(3.926)	-	(3.926)	-	(3.926)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	(2.325.783)	-	(2.325.783)	-	(2.325.783)
Siniestros neto de recuperos	-	(66.634.506)	-	(66.634.506)	-	(66.634.506)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	53.229.333	-	53.229.333	-	53.229.333
Productos de cesiones al reaseguro	-	17.375.560	-	17.375.560	-	17.375.560
Otros costos de producción	-	(11.540.042)	-	(11.540.042)	-	(11.540.042)
Otros Ingresos operativos	8.162.285	520.299	26.874.353	35.556.937	(454.275)	35.102.662
Otros gastos operativos	(4.543.441)	(11.760)	(6.884.003)	(11.439.204)	495.879	(10.943.325)
Resultado de operación bruto	134.879.408	41.070.101	66.324.653	242.274.162	(3.174.934)	239.099.228
Recuperación de activos financieros	10.984.522	-	-	10.984.522	-	10.984.522
<b>Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros</b>	<b>(23.043.949)</b>	<b>(1.130.430)</b>	<b>(36.369)</b>	<b>(24.210.748)</b>	<b>-</b>	<b>(24.210.748)</b>
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>122.819.981</b>	<b>39.939.671</b>	<b>66.288.284</b>	<b>229.047.936</b>	<b>(3.174.934)</b>	<b>225.873.002</b>
<b>Gastos de administración</b>	<b>(102.521.133)</b>	<b>(40.536.786)</b>	<b>(27.641.479)</b>	<b>(170.699.398)</b>	<b>2.600.748</b>	<b>(168.098.650)</b>
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>20.298.848</b>	<b>(597.115)</b>	<b>38.646.805</b>	<b>58.348.538</b>	<b>(574.186)</b>	<b>57.774.352</b>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	233.265	562.647	197.985	993.897	-	993.897
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	20.532.113	(34.468)	38.844.790	59.342.435	(574.186)	58.768.249
<b>Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores</b>	<b>20.532.113</b>	<b>(34.468)</b>	<b>38.844.790</b>	<b>59.342.435</b>	<b>(574.186)</b>	<b>58.768.249</b>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	65.264	-	-	65.264	-	65.264
<b>Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación</b>	<b>20.597.377</b>	<b>(34.468)</b>	<b>38.844.790</b>	<b>59.407.699</b>	<b>(574.186)</b>	<b>58.833.513</b>
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de impuestos</b>	<b>20.597.377</b>	<b>(34.468)</b>	<b>38.844.790</b>	<b>59.407.699</b>	<b>(574.186)</b>	<b>58.833.513</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(4.361.541)	-	(1.191.792)	(5.553.333)	-	(5.553.333)
Interés minoritario	(666.073)	-	(615.343)	(1.281.416)	574.186	(707.230)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>15.569.763</b>	<b>(34.468)</b>	<b>37.037.655</b>	<b>52.572.950</b>	<b>-</b>	<b>52.572.950</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y BANCO FORTALEZA S.A. el 69,19% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.



Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Nelson Hinojosa Jimenez  
Gerente General



María del Carmen Trujillo  
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló  
Síndico



Miembro del:



[www.grupofortaleza.com.bo](http://www.grupofortaleza.com.bo)