



**Memoria Anual 2015**

---



# Contenido

## Caisa Agencia de Bolsa

<b><u>05</u></b>	Directores y Principales Ejecutivos
<b><u>09</u></b>	Carta del Presidente
<b><u>13</u></b>	Contexto Económico
<b><u>17</u></b>	Estructura del Mercado de Valores
<b><u>21</u></b>	Desempeño del Mercado de Valores
<b><u>35</u></b>	Evolución de la Estrategia
<b><u>43</u></b>	Estados Financieros
<b><u>69</u></b>	Informe del Síndico
<b><u>73</u></b>	Financial Statements

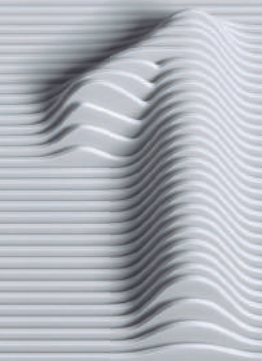
## Grupo Fortaleza

<b><u>101</u></b>	Carta del Presidente
<b><u>105</u></b>	Quiénes Somos
<b><u>109</u></b>	Contexto Económico
<b><u>113</u></b>	El Sistema Financiero
<b><u>125</u></b>	Desempeño de la Gestión
<b><u>131</u></b>	Principales Indicadores de Desempeño
<b><u>135</u></b>	Estados Financieros



# Directores y Principales Ejecutivos

**Capítulo**





## Directores

- ① Guido E. Hinojosa Cardoso  
**Presidente del Directorio**
- ② Ricardo Vargas Guzmán  
**Vicepresidente del Directorio**
- ③ Kai Rehfeldt Lorenzen  
**Director Secretario**
- ④ Roberto Laserna Rojas  
**Director**
- ⑤ Luis Carlos Jemio Mollinedo  
**Director**
- ⑥ Ramiro Caverro Uriona  
**Síndico**



## Principales ejecutivos

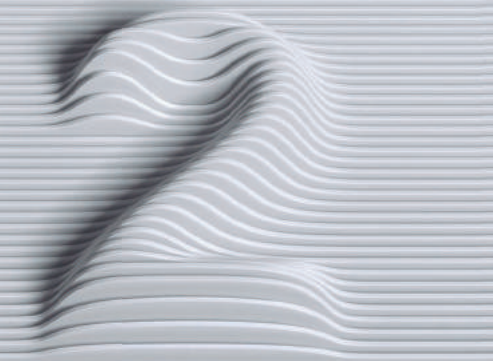
- ① Miguel Terrazas Callisperis  
**Vicepresidente Ejecutivo**
- ② Jorge Hinojosa Jiménez  
**Gerente de Finanzas Corporativas**
- ③ Carlos Ferrel Fernández  
**Subgerente de Inversiones**
- ④ Gonzalo Rodríguez Díaz Villamil  
**Subgerente de Negocios, I&D**
- ⑤ Daniela Illanes Portugal  
**Subgerente Comercial de Inversiones**
- ⑥ Jaime Quevedo Ferrufino  
**Subgerente de Estudios y Riesgos**
- ⑦ Pedro Von Vacano Montenegro  
**Subgerente de Capital Privado**





# Carta del Presidente

**Capítulo**



# Carta del Presidente

Estimados Señores accionistas:

**C**on gran satisfacción, elevo a consideración de ustedes los Estados Financieros y la Memoria Anual correspondientes a la gestión 2015 de CAISA Agencia de Bolsa.

En esta gestión, la industria vivió un proceso de adecuación a los desafíos emergentes de la implementación de la Ley de Servicios Financieros y las modificaciones a la Normativa para Agencias de Bolsa.

No obstante, nos sentimos orgullosos de que nuestro trabajo nos haya permitido ser una de las Agencias con más rápida adecuación a la nueva normativa, permitiéndonos cumplir con los márgenes de liquidez y solvencia y, por ende, la adecuación al volumen de operaciones de reporto sin pasar por episodios traumáticos que hubiesen significado pérdidas relevantes en nuestras operaciones.

Los cambios en la Normativa para Agencias de Bolsa han permitido robustecer la situación patrimonial de las Agencias de Bolsa, impulsando el incremento en el capital pagado, con lo que se logra un mayor respaldo para las contrapartes con las que realizamos transacciones bursátiles.

Es importante destacar también que, por quinto año consecutivo, nos consolidamos entre las casas de bolsa con mayor volumen de operaciones en el mercado de valores. En esta gestión, negociamos algo más de USD 4.000 millones (el mayor monto histórico registrado a la fecha), con lo que alcanzamos a una participación de mercado del 18%; este logro nos hizo merecedores nuevamente de un reconocimiento especial por parte de la BBV, al ocupar el



primer lugar en cuanto a volumen de transacciones en el 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. Nos consolidamos como un aliado para las inversiones de los clientes, ofreciendo una oferta de productos cada vez más amplia y diversificada. De la misma manera, estructuramos programas de bonos y pagarés bursátiles para las empresas del Grupo Fortaleza y contamos con un contrato para el registro de DPFs de una entidad financiera del país.

Por otra parte, y a pesar de registrar un nuevo record en el volumen de transacciones -USD 11.105 millones-, seguimos enfrentando, como sector, los mismos desafíos. El exceso de liquidez así como la falta de activos de inversión dificultó nuestra labor y la propuesta de valor que podríamos entregar a nuestros clientes.

A pesar de este entorno complejo, logramos generar un nivel de utilidades de USD 5.0 millones, que fue posible

gracias al eficiente manejo de nuestras inversiones y a la renovación constante de nuestro modelo de negocios.

Debo también expresar los desafíos que la industria enfrentará en el 2016. Primero, se avecina un escenario económico con mayor adversidad como consecuencia del desplome del precio del petróleo. Ante esto, seremos proactivos para analizar las señales que deriven tanto de la política monetaria que vaya a adoptar el Banco Central, como de la postura desde el lado del gasto que utilice el Gobierno Central para proteger e impulsar el crecimiento económico.

Segundo, será importante realizar mayores esfuerzos por parte de todos los actores del mercado para promover una participación mucho más activa de las empresas bolivianas en la Bolsa a través de la emisión de valores de deuda y/o participación, de tal manera que se evite una desaceleración en el crecimiento del mercado.

Tercero, todavía queda pendiente el traspaso de la administración de los Fondos de Pensiones a la Gestora Pública, periodo de transición que puede tener algún impacto en el volumen de transacciones del mercado.

A pesar de este entorno, CAISA Agencia de Bolsa continua firme en su compromiso de proveer un servicio de excelencia para nuestros clientes particulares, empresas

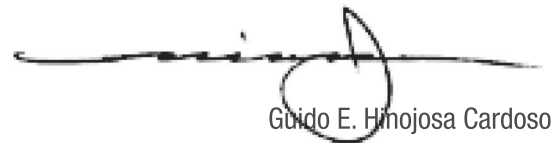
e instituciones y generar las mejores condiciones para nuestros funcionarios y accionistas.

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

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 progresiva hacia nuestra visión de negocios.

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

Muchas Gracias.



Guido E. Hinojosa Cardoso  
Presidente



# Contexto Económico

**Capítulo**



# Contexto Económico

La gestión 2015 mostró nuevamente un escenario de bajo crecimiento a nivel mundial. De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) se estima que el producto mundial haya crecido en tan sólo un 2.4% en la gestión, por debajo del 2.6% registrado en 2014 y lo que significa una baja con relación al 2.8% que se estimaba a mediados de 2015.

Este lento desempeño económico, estuvo marcado por la continuidad en la tendencia de bajos crecimientos en los mercados emergentes, en especial China que bajó de la barrera del 7%, estimándose un crecimiento de 6.8%, el más bajo desde 1990. Por su parte, si bien las economías desarrolladas mostraron un mayor dinamismo en la gestión 2015, 1.9% versus el 1.7% registrado en 2014, éste no fue suficiente para compensar el bajo dinamismo de los mercados emergentes.

La economía mundial se ha visto frenada por diversas turbulencias: incertidumbres macroeconómicas y volatilidad persistentes; bajos precios de las materias primas y flujos de comercio decrecientes; volatilidad creciente de tipos de cambio y flujos de capital; estancamiento de la inversión y disminución del crecimiento de la productividad; y una continua desconexión entre las actividades del sector financiero y las del sector real.

La evolución de los precios de las materias primas refleja cambios en las condiciones de oferta y de demanda mundiales, principalmente por el bajo crecimiento de la economía China que se encuentra pasando de un modelo de crecimiento basado en la inversión a uno basado en el consumo. Por su parte, los bajos precios de las materias primas tuvieron que ver con la volatilidad y la especulación financiera sobre sus precios, debido a su creciente papel como activos financieros. Finalmente, factores políticos

relacionados con algunos países productores de petróleo, determinaron una fuerte caída en los precios de la energía.

Se observó un aumento de la volatilidad en los mercados financieros durante el 2015, fruto principalmente de las repercusiones de la crisis en Grecia y por las noticias sobre el desempeño de la economía China. Como consecuencia de esta mayor volatilidad y un eventual incremento de las tasas de interés en los Estados Unidos, se prevé una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales.

Para 2016, la CEPAL espera una leve aceleración del crecimiento mundial para 2019, alrededor de un 2.9%, principalmente impulsado por un repunte en el crecimiento de las economías desarrolladas como Estado Unidos.

De acuerdo con las estimaciones de la CEPAL Bolivia habría registrado un crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) de 4.5% en el 2015, lo cual resulta significativamente menor a las estimaciones del Gobierno que prevé un crecimiento de 5.0%. El Instituto Nacional de Estadísticas reportó un crecimiento de 5.2% al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015, con lo que es probable que la economía nacional pueda alcanzar un crecimiento cercano al previsto por el Gobierno. Sin embargo, tomando en cuenta los niveles de crecimiento de las anteriores gestiones resulta claro que el PIB muestra una tendencia decreciente en su crecimiento. Por su parte, el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE), confirma esta tendencia registrando un crecimiento a 12 meses en agosto 2015 que alcanza un 4%.

Las actividades que presentaron el mayor crecimiento al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015 fueron la construcción con un 7.7%, los servicios de la administración pública con 7.4% y el sector de la electricidad, gas y agua con un 7.2% reflejando el impulso del actual modelo de

crecimiento económico basado en la inversión pública. Por su parte, destaca el bajo crecimiento del sector de hidrocarburos con un 1.0%, que responde tanto a la baja de precios de la energía a nivel mundial y a un bajo nivel de inversiones.

Por primera vez en varias gestiones, el saldo comercial del país registró un déficit de \$US 773 millones en la gestión 2015, principalmente por una caída importante en la exportación de combustibles (gas natural) que alcanzó los \$US 3,974 millones versus los \$US 6,596 registrado en 2014. A esto se suma importantes niveles de importaciones en bienes de capital, equipos de transporte y artículos de consumo, que mantuvieron niveles similares a la gestión 2014.

Similar comportamiento mostró la balanza de pagos, que al cierre del tercer trimestre de 2015 muestra un déficit global de \$US 582 millones. Así, la cuenta corriente muestra un déficit de \$US 1,337 millones como efecto principalmente del comportamiento de la balanza comercial antes mencionado, mientras que la cuenta capital muestra un resultado negativo de \$US 273 millones, principalmente por una mayor inversión en cartera en el exterior del país.

De esta forma las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) mostraron por primera vez luego de varias gestiones un decrecimiento en la gestión 2015, el mismo que alcanzó a \$US 2,067, cerrando la gestión en \$US 13,056 millones, un nivel que sigue siendo muy importante con relación al PIB que refleja una fuerte posición del BCB para sostener el tipo de cambio, el cual por una gestión más se mantuvo sin variación alguna con una cotización oficial de 6.96 Bs./\$US para la venta y 6.86 Bs./\$US para la compra. Sin embargo, el índice del tipo de cambio real multilateral cerró la gestión en 60.21, continuando con su tendencia de apreciación, y alcanzando el nivel más bajo desde 1991 de acuerdo con datos del Ente Emisor.

La tasa de inflación registrada en el gestión 2015 fue la más baja desde 2010, alcanzando la variación acumulada del índice de precios al consumidor en 2.95%. A este comportamiento de la inflación influyó de forma determinante las tasas negativas que se registraron en los meses de marzo y abril de 2015, gracias a la baja en los precios de ciertos productos alimenticios, así como las bajas tasas de inflación registradas en los dos últimos meses del

año. Esto apunta también a que el principal impulso de la economía no provino del gasto de los hogares sino de la inversión pública.

Por su parte, al cierre del mes de octubre de 2015, los datos del Banco Central de Bolivia muestran que se registró un ligero superávit fiscal de \$US 114 millones, gracias a un mes de enero con importantes recaudaciones fiscales. Sin embargo, considerando el resultado de los últimos meses es posible que nuevamente se registre un déficit fiscal moderado para finales de gestión.

Lo que permite apreciar este contexto económico es que Bolivia, a pesar de haber sufrido el impacto de la caída de los precios internacionales del petróleo, habría logrado sostener su tasa de crecimiento en la gestión 2015, principalmente a través del impulso fiscal, lo que podría no ser sostenible en el futuro si los precios de la energía a nivel mundial repuntan permitiendo así al Estado recuperar los ingresos por la exportación de gas natural.

El sistema de intermediación financiera cerró la gestión 2015 con un activo total de \$US 26,791 millones, marcando una tasa de crecimiento de 18.1%. El comportamiento del activo estuvo marcado por un crecimiento de \$US 1,580 millones en las disponibilidades (46.8%) y de \$US 2,471 en la cartera bruta (17.4%). Por su parte el pasivo alcanzó una suma de \$US 24,635 millones, marcando un incremento de \$US 3,890 millones (18.8%) con relación a 2014. En este caso, el comportamiento estuvo determinado por el de los depósitos del público, que alcanzaron los \$US 21,365 millones, registrando un crecimiento de \$US 3,551 millones (19.9%) concentrado principalmente en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, gracias al contexto de tasas del mercado. Con relación al patrimonio, el sistema registró una capitalización de \$US 319 millones en el periodo, habiendo las utilidades disminuido en un 2.7% con relación al 2014. Así, al cierre de la gestión 2015 el Coeficiente de Adecuación Patrimonial alcanzó un 12.97% y una liquidez equivalente al 43% de los depósitos del público, y una rentabilidad de 13.8% sobre el patrimonio promedio.

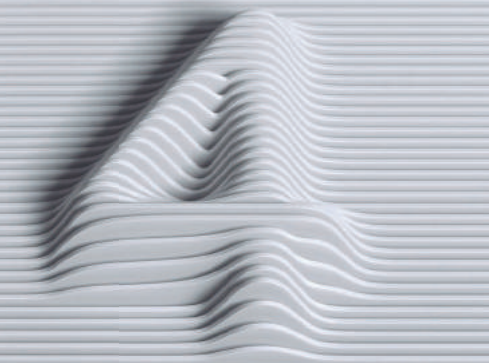
Finalmente, es importante destacar que todas las entidades financieras cumplieron con los cupos intermedios de cartera al sector productivo y vivienda de interés social establecido en conformidad a la Ley N° 393 de Servicios Financieros.





# Estructura del Mercado de Valores

**Capítulo**



# Estructura del Mercado de Valores



## Nueva Normativa para Agencias de Bolsa

CAISA Agencia de Bolsa se encuentra normada por la Normativa para Agencias de Bolsa. A continuación se detalla la última 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.



*Grin Cel*  
PRESIDENTE a.i. BCR

ALCHOR PEREZ DE HOLGUIN

OLIVIA

8 DE NOVIEMBRE DE 1986

100 H

ANOS

*GM*  
GERENTE GENERAL BCR

000000000 H

100



240 260 280 300 320 340 0 20 40 60 80 90 0 N.O. S.O. N.E. E S

COMPANIA

ARTHUR



# Desempeño del Mercado de Valores

**Capítulo**



# Desempeño del Mercado de Valores

Al cierre de la gestión 2015, 72 Empresas, 22 Fondos de Inversión Cerrados, 17 Patrimonios Autónomos, el Gobierno Municipal de La Paz, el Banco Central de Bolivia y el Estado Plurinacional Boliviano tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 32 pertenecen al Sistema Financiero (17 Bancos, 1 Cooperativa de

Ahorro y Crédito, 5 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 40 empresas, 9 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 7 pertenecen a servicios en general, 5 a petróleo, 6 pertenecen a la agroindustria, 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	BBS		LBS	LRS
6	Agroindustrias	1	1					5					2					9
17	Bancos	9				13		2		16								40
1	Comercio							1										1
1	Cooperativas									1								1
9	Eléctricas	7						4										11
22	Fondos de Inversión Cerrados			22														22
2	Gubernamental								1		1				1	1	1	5
10	Industrias	2						6						3				11
1	Municipal						1											1
17	Patrimonio Autónomo											17						17
5	Petróleo	3						3										6
9	Seguros	9	1															10
7	Servicios	3						4					2	1				10
5	Servicios Financieros	2						4					1					7
2	Transporte	2						1										3
<b>114</b>	<b>Total Instrumentos por tipo</b>	<b>38</b>	<b>2</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>1</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>154</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 en Mesa de Negociación, BBS: Bonos Banco Central de Bolivia, LBS: Letras Banco Central de Bolivia, LRS: Letras BCB Prepagables.

## Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2015 alcanzó un nivel de USD 11.105 millones, cifra que representa un incremento de 12,9% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2014. Esta cifra no solo se consolida como el mayor monto histórico tranzado a la fecha, sino que supera de manera amplia el bajo crecimiento registrado en la gestión 2014 (1,5%).

El incremento registrado se debe principalmente a los montos negociados por concepto de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), los cuales tuvieron un crecimiento de USD 2.236 millones (53,4% en términos porcentuales) y en menor proporción a la negociación de Letras del Banco Central de Bolivia (monto superior en USD

1.135 millones con respecto a 2014). Ambos instrumentos, compensaron la menor negociación de Letras y Bonos del Tesoro, instrumentos que para la gestión terminada, contaron con una disminución en sus montos negociados de USD 1.742 y USD 362 millones respectivamente. Asimismo, es importante destacar que en el año, el monto correspondiente a las Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados, se incrementó en más de 2 veces, de USD 131 millones a USD 320 millones.

De esta manera, y como se muestra en el cuadro siguiente, 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%.

Tabla: 2  
Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. por tipo de instrumento  
(en miles de dólares)

Instrumento	2013	2014	2015	% del Total	Variación % 15/14
<b>Renta fija</b>					
Bonos Bancarios Bursátiles	369.450	154.010	201.658	1,82%	30,9%
Bonos Banco Central de Bolivia		86.651	221.420	1,99%	155,5%
Bonos Largo Plazo	501.070	434.685	513.042	4,62%	18,0%
Bonos Municipales	1.387	96		0,00%	-100,0%
Bonos del Tesoro	1.550.471	1.280.538	918.659	8,27%	-28,3%
Certificados de Depósito del BCB		20.665	323.988	2,92%	1467,8%
Cupones de Bonos	595.216	850.693	367.248	3,31%	-56,8%
Certificados de DPFs	5.101.625	4.187.994	6.424.126	57,85%	53,4%
Letras Banco Central de Bolivia		402.533	1.537.187	13,84%	281,9%
Letras del Tesoro	1.347.756	1.868.536	126.323	1,14%	-93,2%
Letras BCB Prepagables			364	0,00%	
Pagarés Bursátiles	41.956	34.752	61.298	0,55%	76,4%
Pagarés en Mesa de Negociación	4.190	3.358	4.186	0,04%	24,7%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	61.739	71.198	41.657	0,38%	-41,5%
<b>Subtotal RF</b>	<b>9.574.860</b>	<b>9.395.709</b>	<b>10.741.155</b>	<b>96,73%</b>	<b>14,3%</b>
<b>Renta Variable</b>					
Acciones	3.015	306.770	43.044	0,39%	-86,0%
Cuotas de Participación FICs	106.007	130.514	320.424	2,89%	145,5%
<b>Subtotal RV</b>	<b>109.022</b>	<b>437.283</b>	<b>363.468</b>	<b>3,27%</b>	<b>-16,9%</b>
<b>Total Consolidado</b>	<b>9.683.882</b>	<b>9.832.992</b>	<b>11.104.623</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,9%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 96,7%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 3,3%. 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. Asimismo, por Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa creció en 30,4%, mientras que las operaciones de reporto crecieron en 0,3% con respecto a la gestión 2014. Estas variaciones generan una distribución similar a la observada en los últimos años, con un mayor volumen tranzado en operaciones de compraventa (51,4%) en comparación a las de reporto (45,4%).

En cuanto a los montos negociados por tipo de instrumento, las operaciones con Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), representaron el 57,9% del total operado durante la gestión 2015, seguidas por las operaciones con Letras del Banco Central (13,8%), Bonos del Tesoro (8,3%), Bonos de Largo plazo (4,6%), Cupones de Bonos y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión cerrados (3,3%) y Certificados de depósito del Banco Central (2,9%). El restante porcentaje está compuesto de instrumentos con variaciones absolutas menores en cuanto a sus montos negociados: Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos del Banco Central, Letras del Tesoro Pagarés (Bursátiles y de Mesa de Negociación), Valores de Titularización y Letras del Banco Central Prepagables.

El 26 de junio de 2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), aprobó la Resolución ASFI 493/2015, la cual limita los STRIPs de cupones y capital de bonos con vencimiento superior a los cinco años<sup>1</sup>. Este hecho, tuvo efecto principalmente en la disminución del monto tranzado por Cupones de Bonos, (disminución de USD 483,4 millones, que en términos porcentuales es menor en un 56,8% al monto tranzado en 2014) y en los montos negociados por Bonos del Tesoro (disminución de USD 361,9 millones, equivalente a un monto menor en 28,3% al registrado en 2014).

<sup>1</sup> STRIP por su sigla en inglés "Separated Trading of Registered Interest and Principal", comprende la práctica financiera a través de la cual se "desprenden" los cupones y el capital de los instrumentos de deuda con el objetivo de negociarlos por separado y obtener de esta manera liquidez.

## Compraventa en renta variable y capitalización de mercado

Durante el año 2015, se colocaron Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados Sembrar Productivo, MSC Productivo, Renta Activa Puente y Crecimiento, así como diversas emisiones en mercado primario de Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos de Largo Plazo, Pagarés Bursátiles y Valores de Titularización de deuda. Al igual que en otros años, no se registraron inscripciones de Acciones.

La capitalización de mercado para acciones ordinarias en la gestión 2015 fue de USD 6.004,22 millones, lo que significa un incremento de 15,7% con respecto a la gestión 2014<sup>2</sup>. 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 363,5 millones, mismo que es inferior al monto registrado en el 2014 en 16,9%. En esta gestión, las operaciones con renta variable pasaron de representar el 3,94% en 2014 a representar el 3,27% del total de las operaciones.

## Mesa de negociación

La mesa de Negociación PyME es un mecanismo administrado por la BBV donde se negocian pagarés emitidos por Pequeñas y Medianas Empresa (PyME). Bajo este mecanismo, a lo largo de la gestión 2015, se negociaron Pagarés por un monto de USD 4,2 millones, el cual es superior en 24,7% al monto operado durante la gestión 2014. Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través de este mecanismo fueron Ameco, Impresiones Quality SRL, Naturaleza S.A. y Quinoa Foods Company SRL., con tasas promedio ponderadas para moneda extranjera comprendidas entre 2,98% y 8,51% y para moneda nacional entre 4,92% y 8,51%.

## Tasas de reporto en bolsa

Luego de que en las últimas gestiones se marcará un 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 2015 estuvo marcado por una nueva caída en las tasas de rendimiento en reporto.

<sup>2</sup> La capitalización de mercado se mide a través del producto del número del número de acciones inscritas multiplicado por su precio de mercado.



El comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una tendencia elevada en los primeros meses del año, para luego descender hasta estabilizarse en niveles de 0,1% a partir del mes de Junio. A lo largo de esta gestión, la tasa máxima y mínima fluctuó entre 0,94% y 3,70% y entre 0,08% y 0,50% respectivamente, rangos inferiores a los registrados al finalizar la gestión 2014 (rango máximo entre 1,50% y 6,00% y mínimo entre 1,50% y 6,00%).

En cuanto a las tasas en bolivianos, las mismas registraron un trimestre de volatilidad en los meses previos a la Resolución de ASFI 493/2015, lo que generó que la tasa máxima fluctuara entre 1,98% y 5,50% en el año. Asimismo, la tasa mínima en bolivianos se situó entre 0,00% y 2,80%, rango inferior al registrado en la gestión 2014 (entre 0,40% y 3,50%).

Con respecto a las operaciones en UFV, la tasa en UFV más alta registrada fue de 0,0% y la mínima de -4,00%.

### Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2015, más de 40 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a USD 3.614,5 millones. Este monto está dividido en un 49,4% correspondiente a Bonos Empresariales (Bancarios, Subordinados y de Largo Plazo), un 42,2% a Bonos del Estado y el restante 8,5% dividido

entre Valores de Titularización de deuda, Pagarés Bursátiles y Bonos Municipales.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2015 alcanza a USD 1.784,5 millones, monto que es superior en un 4,3% con relación al registrado en diciembre de 2014 (USD 1.711,5 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 67,3% (USD 1.201,2 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias, y el restante 32,7% (USD 583,3 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles (Subordinados y no Subordinados).

Por su parte, en el 2015 se realizaron nuevas emisiones de Pagarés Bursátiles, lo que incrementó el monto vigente en más de dos veces comparado con al monto de finales de 2014, de USD 19,0 millones a USD 45,0 millones. Los principales Emisores de Pagarés Bursátiles este año fueron las empresas: Gravetal S.A. Industrias de Aceite S.A. y Toyosa S.A.

Finalmente, tanto los Bonos del Estado como los Bonos Municipales y los Valores de Titularización de deuda sufrieron una disminución en el monto vigente debido principalmente a la maduración de los valores. En la tabla siguiente se muestra el detalle de la evolución en los instrumentos de renta fija vigentes para los últimos tres años.

**Tabla: 3**  
**Instrumentos de Renta Fija vigentes en Bolsa por Instrumento y emisor**  
**(en miles de dólares)**

	2013	2014	2015
<b>I Bonos Empresariales</b>	<b>1.625.714</b>	<b>1.711.502</b>	<b>1.784.475</b>
<b>Bonos Bancarios Bursátiles(*)</b>	<b>475.702</b>	<b>503.756</b>	<b>583.310</b>
Banco Bisa S.A.			20.408
Banco de Crédito de Bolivia			30.204
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	136.297	115.853	90.452
Banco Económico S.A.	7.073	15.111	18.297
Banco Fassil S.A.	5.536	3.936	3.149
Banco FIE S.A.	118.076	120.991	105.831
Banco Fortaleza S.A.			5.102
Banco Ganadero S.A.	14.355	17.795	21.236
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.			74.463
Banco Nacional de Bolivia S.A.	53.800	69.800	56.780
Banco Pyme Ecofuturo S.A.	3.962	6.385	11.003
Banco Pyme Los Andes Procredit S.A.	35.000	27.500	20.000
Banco Solidario S.A.	101.603	126.385	126.385
<b>Bonos a Largo Plazo</b>	<b>1.150.012</b>	<b>1.207.747</b>	<b>1.201.165</b>
Bisa Leasing S.A.	12.755	22.878	33.997
BNB Leasing S.A.	8.000	8.000	8.000
CAISA Agencia de Bolsa S.A.	2.900	2.900	2.900
Cobbee S.A.	38.789	68.539	61.737
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	1.811	1.358	6.560
Ecofuturo S.A.	14.665	14.665	7.000
Electropaz. S.A.	52.476	52.476	52.476
ELFEC S.A.	23.703	21.715	7.674
Equipetrol S.A.			12.117
Fancesa S.A.	7.143	3.351	1.747
Ferrovial Andina S.A.	3.000	1.500	3.000
Ferrovial Oriental	8.539	31.426	44.522
Fortaleza Leasing S.A.		4.082	6.997
Gas y Electricidad S.A.	7.117	6.403	13.730
Granja Avícola Sofia Ltda			20.408
Gravetal Bolivia S.A.	60.000	60.000	60.000
Guaracachi	39.986	39.986	24.001
Industrias de Aceite S.A.	57.327	65.353	65.232
Industrias Oleaginosas S.A.	36.638	40.738	28.823
Ingenio Sucoalcoholero Aguai S.A.	257.788	264.217	265.288
INTI S.A.	5.258	4.385	13.779
LA PAPELERA S.A.			15.245
Mercantil Investments Corporation S.A.	3.000	3.000	6.239
Nutrioil S.A.	24.781	39.781	38.017
PIL Andina S.A.	34.257	31.706	25.146
Prolega S.R.L.			19.281
SOBOCE S.A.	60.219	60.219	9.923
Telecel S.A.	177.446	157.946	237.955
Toyosa S.A.	8.163	8.122	8.122

	2013	2014	2015
Transierra S.A.	135.000	123.750	101.251
Transredes S.A.	69.251	69.251	
<b>II Bonos Municipales</b>	<b>12.000</b>	<b>8.040</b>	<b>4.080</b>
<b>II Bonos Estatales</b>	<b>1.711.379</b>	<b>1.615.275</b>	<b>1.524.063</b>
<b>III Pagars Bursátiles</b>	<b>31.037</b>	<b>18.999</b>	<b>45.017</b>
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	1.910		
Bisa Leasing S.A.	6.000		
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	2.551	4.999	
Fortaleza Leasing S.A.	1.997		
Gravetal Bolivia S.A.			20.000
Industrias de Aceite S.A.	12.500	14.000	22.102
INTI S.A.	3.044		
Santa Cruz Securities S.A. Agencia de Bolsa	120		
Toyosa S.A.			2.915
Valores Unión S.A.	2.915		
<b>IV Valores de Contenido Crediticio</b>	<b>281.473</b>	<b>270.715</b>	<b>256.842</b>
Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA FRIF		21.159	
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST FLD	16.014	13.578	11.318
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST 002	27.897	24.466	20.670
Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004	54		
Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016	71.645	66.869	60.537
Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005			667
Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006	2.072	1.443	
Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009	13.000	13.000	13.000
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017	2.148	1.700	1.250
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 021	7.010	3.881	1.352
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 022	16.618	12.682	7.872
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 023	3.207	2.405	1.523
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 025	24.162	18.586	13.630
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 026	5.758	5.138	4.227
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 028			21.924
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 031			22.974
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	45.656	42.615	39.575
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	46.232	43.192	33.152
Patrimonio Autónomo UNIPARTES - BDP ST 030			3.170
<b>TOTAL</b>	<b>3.661.604</b>	<b>3.624.531</b>	<b>3.614.477</b>

(\*) Incluye Bonos Subordinados  
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

## 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 a aproximadamente USD 15.205 millones a diciembre de 2015, misma que supone un incremento del 32% con respecto a la cartera a diciembre de 2014. Asimismo, 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 81,4% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

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

## 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 2015  
(en millones de dólares)

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
<b>Acciones</b>	<b>42,61</b>	<b>95,23%</b>	<b>42,61</b>	<b>98,13%</b>	<b>85,22</b>	<b>96,66%</b>
Corani		0,00%		0,00%	0,00	0,00%
Guaracachi		0,00%		0,00%	0,00	0,00%
Valle Hermoso		0,00%		0,00%	0,00	0,00%
Ferrovial Andina	6,62	14,79%	6,62	15,24%	13,23	15,01%
Ferrovial Oriental	12,90	28,84%	12,90	29,72%	25,81	29,27%
LAB	23,09	51,60%	23,09	53,18%	46,18	52,38%
<b>Cuotas FCI</b>	<b>1,84</b>	<b>4,10%</b>	<b>0,20</b>	<b>0,47%</b>	<b>2,04</b>	<b>2,31%</b>
Recursos de Liquidez	0,30	0,67%	0,61	1,40%	0,91	1,03%
<b>Valor del FCC</b>	<b>44,74</b>	<b>100,00%</b>	<b>43,42</b>	<b>100,00%</b>	<b>88,17</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

A diciembre de 2015 la cartera del FCC asciende a USD 88,17 millones, de los cuales el 50,8% se encuentra administrado por AFP Futuro de Bolivia, mientras que el restante 49,2% por AFP Previsión. A su vez, la cartera está compuesta en un 96,7% por las acciones de las empresas capitalizadas, en un 2,3% por las cuotas del FCI y en un 1,0% 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 52,8% del total de la misma, mientras que la AFP Futuro de Bolivia posee el restante 47,2%. A diciembre de 2015 la cartera del Fondo de Capitalización Individual creció en 15,25%, alcanzando un monto final de USD 12.381,4 millones.

Tabla: 5  
Cartera Total del Fondo de Capitalización Individual al 31 de diciembre de 2015  
(en miles de dólares)

	2013	2014	2015	% al 2015
Bonos Largo Plazo	925.169	942.049	855.682	6,91%
Bonos del Tesoro + Cupones	1.311.885	1.338.003	1.437.884	11,61%
Bonos Bancarios Bursátiles	311.049	316.675	344.752	2,78%
Bonos Municipales	5.973	7.042	3.454	0,03%
Bonos Banco Central de Bolivia		229.356	405.144	3,27%
Dep. Plazo Fijo	3.747.736	4.502.303	5.469.447	44,17%
Letras del Tesoro	1.853.321	2.074.120	2.194.250	17,72%
Certificados Devolución de Depósitos	225.260	144.688		0,00%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	264.099	273.953	250.415	2,02%
Pagarés Bursátiles	1.449	5.725	3.047	0,02%
Cuotas de Fondos de Inversión Cerrados	531.110	681.252	1.004.524	8,11%
Liquidez	157.214	227.675	412.844	3,33%
<b>TOTAL</b>	<b>9.334.265</b>	<b>10.742.841</b>	<b>12.381.443</b>	<b>100,00%</b>
Variación anual %	18,52%	15,09%	15,25%	

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 específica el portafolio de AFPs se compone de la siguiente manera: el 44,17% de la cartera se encuentra invertida en Depósitos a Plazo Fijo, el 17,72% en Letras del Tesoro, 11,61% en Bonos y Cupones del Tesoro, el 8,11% en Cuotas de Fondos de Inversión cerrados, el 6,91% en Bonos Corporativos de Largo Plazo, el 3,33% en liquidez, el 3,27% en Bonos del Banco Central y el restante porcentaje en: Bonos Bancarios Bursátiles (2,78%), Valores de Titularización (2,02%), Bonos Municipales (0,03%), Pagarés Bursátiles (0,02%)

## Fondos de Inversión

A diciembre de 2015 existen 11 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores que administran 55 Fondos de Inversión, de los cuales 33 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 22 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

De los 33 Fondos de Inversión Abiertos administrados por las SAFIs, 18 corresponden a Fondos denominados en dólares de los Estados Unidos de América, 14 corresponden a Fondos en bolivianos y solamente un Fondo denominado en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), que se encuentra administrado por Fortaleza SAFI. En cuanto a los 22 Fondos de Inversión Cerrados, 5 están denominados en Dólares de los Estados Unidos de América y los restantes 17 están denominados en bolivianos.

**Tabla: 6**  
**Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Fondos de Inversión Administrados**

SAFI		Fondo de Inversión		Moneda	Tipo
1	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 Potencia Bolivianos FIA Largo Plazo	USD	FIA
		7	Fortaleza UFV Rend. Total FIA Mediano Plazo	UFV	FIA
		8	Fortaleza Renta Mixta Internacional FIA Mediano Plazo	USD	FIA
		9	Acelerador de Empresas FIC	Bs	FIC
		10	Impulsor FIC	Bs	FIC
		11	Fortaleza Factoring Internacional FIC	USD	FIC
		12	Microfinanzas FIC	Bs	FIC
		13	PYME II Fondo de Inversión Cerrado	Bs	FIC
2	Bisa SAFI S.A.	14	Bisa Premier FIA	USD	FIA
		15	Bisa Capital FIA	USD	FIA
		16	A medida FIA Corto Plazo	Bs	FIA
		17	Ultra FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
		18	Gestión Activa FIC	USD	FIC
		19	Fondo de Microfieras FIC	Bs	FIC
3	Credifondo SAFI S.A.	20	Credifondo Renta Fija FIA Mediano Plazo	USD	FIA
		21	Credifondo Bolivianos FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
		22	Credifondo+ Rendimiento FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
		23	Credifondo FIA Corto Plazo	USD	FIA
4	Nacional SAFI S.A.	24	Efectivo FIA	USD	FIA
		25	En Acción FIA Mediano Plazo	Bs	FIA
		26	Portafolio FIA	USD	FIA
		27	Oportuno FI Corto Plazo	Bs	FIA
		28	Opción FI Mediano Plazo	Bs	FIA
		29	Internacional FIC	USD	FIC
5	Mercantil Santa Cruz SAFI S.A.	30	Mercantil Fondo Mutuo	USD	FIA
		31	Prossimo FIA	USD	FIA
		32	Creceer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo	Bs	FIA
		33	Superior Fondo Mutuo Mediano Plazo	Bs	FIA
		34	MSC Estratégico FIC	USD	FIC
		35	Horizonte FIA	USD	FIA
		36	MSC Productivo FIC	Bs	FIC

	SAFI		Fondo de Inversión	Moneda	Tipo
6	SAFI Unión S.A.	37	FI Mutuo Unión Corto Plazo	USD	FIA
		38	FI Dinero Unión - Corto Plazo	Bs	FIA
		39	Xtravalor FI Mediano Plazo	Bs	FIA
		40	Proquinua Unión FIC	Bs	FIC
		41	Propyme Unión FIC	Bs	FIC
		42	Activo Unión FIA Largo Plazo	Bs	FIA
		43	Global Unión FIA Largo Plazo	USD	FIA
7	Santa Cruz Investments SAFI S.A.	44	Renta Activa FIA Corto Plazo	USD	FIA
		45	Renta Activa Bolivianos FIA Corto Plazo	Bs	FIA
		46	Renta Activa PYME FIC de Capital Privado	Bs	FIC
		47	Renta Activa Emergente FIC	Bs	FIC
		48	Renta Activa Puente FIC de Capital Privado	Bs	FIC
8	SAFI Capital +	49	Sembrar Alimentario FIC	Bs	FIC
		50	Sembrar Micro Capital FIC	Bs	FIC
		51	Sembrar Productivo FIC	Bs	FIC
9	Marca Verde SAFI S.A.	52	Agrooperativo FIC	Bs	FIC
		53	K12 FIC	USD	FIC
10	Panamerican SAFI S.A.	54	PYME Progreso FIC	Bs	FIC
11	Alianza SAFI S.A.	55	Crecimiento FIC	Bs	FIC

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Al 31 de diciembre de 2015, las SAFIs administran una cartera total de USD 2.170,0 millones, monto superior en 36,24% a la cartera registrada a finales de 2014. A la fecha de análisis, las SAFIs cuentan con 69.314 participantes

tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC), lo que representa un crecimiento del 11,04% sobre el nivel de participantes registrado en 2014.

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

	2013	2014	2015
<b>Fondos de Inversión Cerrados</b>			
Dólares Americanos	65,86	140,49	142,05
Bolivianos	534,39	615,61	959,49
<b>Fondos de Inversión Abiertos</b>			
Dólares Americanos	389,91	406,35	497,98
Bolivianos	358,28	376,35	520,33
UFVs	32,82	54,90	50,17
<b>Total Cartera Fondos de Inversión</b>	<b>1.381,27</b>	<b>1.593,69</b>	<b>2.170,02</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Con respecto a los FIAs, el portafolio de los fondos de inversión en bolivianos, terminaron la gestión con una cartera de USD 520,33 millones, monto superior en 38,3% al registrado a diciembre de 2014. Por su parte, el portafolio total de los fondos en dólares creció en 22,6%, cerrando a diciembre de 2015 con un monto de USD 497,98 millones. El crecimiento en los FIAs en bolivianos se puede explicar por la política cambiaria del Gobierno que aún repercute en la preferencia de los participantes por Fondos en moneda local. Asimismo, la preferencia de las personas por los FIAs en moneda nacional se ve reflejada en el incremento del número de participantes, de 25.919 en el 2014 a 27.704 a finales de 2015, lo que representan en términos relativos un incremento del 6,9%.

Fortaleza UFV Rendimiento Total, el único FIA denominado en UFVs del mercado, comenzó sus operaciones en enero del 2008 y cerró la gestión 2015 con una cartera de USD 50,17 millones, presentando una cartera inferior en 8,6% a la registrada en la gestión 2014. La disminución en la cartera de este fondo se debe principalmente a la poca disponibilidad de títulos valor denominados en esta moneda.

La cartera de los FICs en bolivianos presentó un crecimiento de 55,9% en 2015, alcanzando un monto de USD 959,49 millones (incremento de USD Bs 343,87 millones); siendo los más representativos en cuanto a cartera los fondos: Renta Activa Puente FIC, Crecimiento FIC y Sembrar Micro Capital FIC. Por su parte, los FICs en dólares presentaron un incremento en la cartera de 1,1%, de USD 140,49 millones en 2014 a USD 142,05 millones a diciembre de 2015. El incremento en la cartera de los fondos en dólares de esta gestión no se debe al ingreso de nuevos fondos denominados en dólares americanos, sino más bien a los rendimientos generados por los fondos actuales. La preferencia de la población y la fortaleza de la moneda nacional tuvieron impacto en la decisión de la moneda de los Fondos.

### Compañías de Seguros

A diciembre de 2015 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-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%
dic-14	621.583	3.171	0,51%
dic-15	644.525	22.943	3,69%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La cartera global de las compañías de seguros a diciembre de 2015 asciende a USD 644,5 millones, lo que significa un incremento de 3,7% con respecto a la cartera registrada al cierre de la gestión 2014 (USD 621,6 millones).

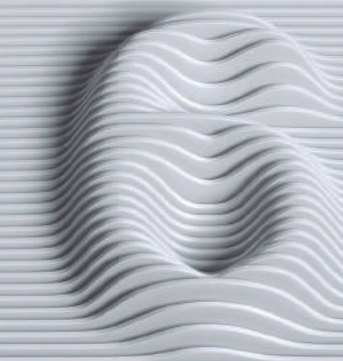
Finalmente, es importante mencionar que la composición de las inversiones por tipo de instrumento, se asemejan

bastante a la particularidad de nuestro mercado de valores, siendo que un 86,3% de las mismas corresponde a activos de renta fija (por un monto de USD 556,5 millones) y un 13,7% a activos de renta variable (USD 88 millones).



# Evolución de la Estrategia

**Capítulo**



# 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 2015 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 (así como de otras normativas aprobadas para el ámbito financiero ) y su impacto en el desarrollo de las operaciones, representa aún un desafío importante para la gestión de las entidades financieras.

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 priorizado el enfoque de nuestros esfuerzos en buscar la rentabilidad para nuestros clientes al momento de invertir, en un entorno cada vez más complejo.

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.

En CAISA trabajamos bajo el espíritu de alianza con el cliente, creando inversionistas, impulsando el salto del ahorro a la inversión, a través de comunicación e información constantes. Uno de los pilares importantes de nuestra estrategia es la “Educación Bursátil”. Consideramos que el conocimiento y la información son los principales activos con los que todo nuevo inversionista debe contar.

## Gestión del Negocio

CAISA brinda servicios en tres áreas de especialidad: Intermediación Bursátil, Finanzas Corporativas y Administración de Cartera.

### Intermediación Bursátil

El área de Intermediación Bursátil está enfocada, principalmente, en actividades de compraventa 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 la principal agencia en términos de volumen negociado en el Ruedo de la BBV en tres ocasiones.

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 380 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

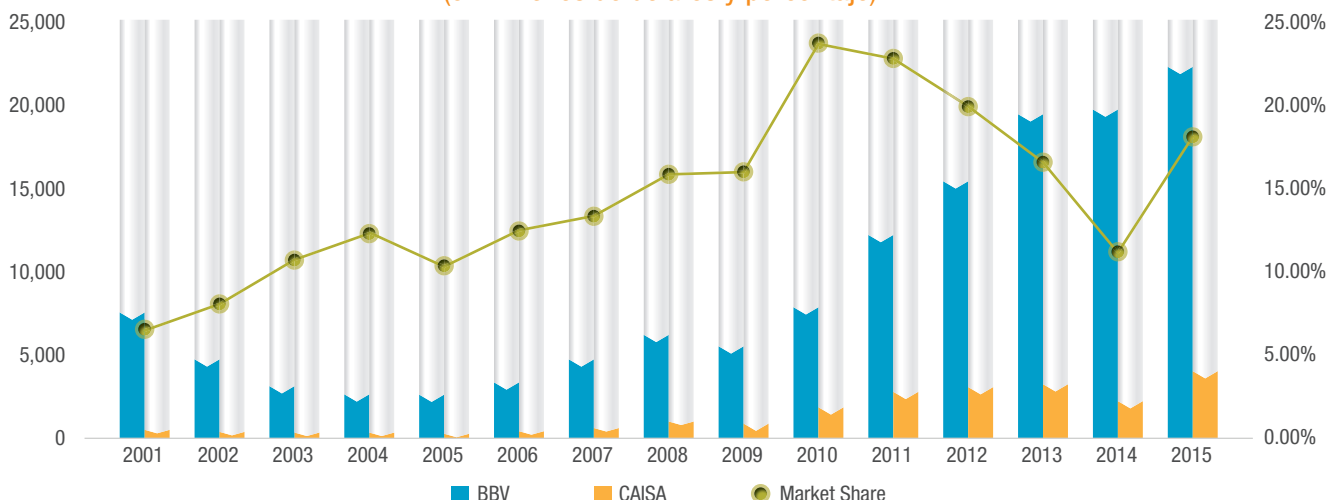
de inversiones acorde a sus necesidades de liquidez, rendimiento y riesgo.

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 2015 continúa desarrollándose en un contexto volátil para las tasas de mercado, generada además por la política monetaria implementada por el Gobierno y una coyuntura internacional caracterizada por la caída en los precios de los commodities (principalmente el petróleo), la desaceleración de las economías emergentes (caso China) y la aún débil demanda interna presente en los países de Europa Central. 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 de tasa.

El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación en bolsa de USD 4.005,22 millones, equivalentes al 18% del total transado en Bolsa a dos puntas (posición compradora y vendedora). Con este monto tranzado, CAISA se constituye en 2015 como la 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)



El volumen negociado por CAISA, al igual que en gestiones anteriores, estuvo concentrado en operaciones de renta fija, que representaron el 100% del volumen total tranzado. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 1.967,9 millones (32,9% del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un

nivel de USD 2.037,2 millones (evaluado a dos puntas), equivalentes al 67,1% del volumen total de renta fija negociado por la Agencia. Esta distribución ratifica una vez más la posición de CAISA como el principal broker del mercado y refleja a la vez la estrategia de negocios mantenida por la Empresa.

**Tabla: 9**  
**Distribución del volumen negociado Renta Fija y Renta Variable**  
**(en dólares)**

Agencia de Bolsa	Agencia de Bolsa	Ruedo Renta Fija C/V y Reporto	Ruedo Renta Variable C/V	Total Negociado(*)	Participación de Mercado (%)
Cia. Americana de Inversiones	CAI	4.005.221.874		4.005.221.874	18,0%
Santa Cruz Securities S.A.	SZS	2.168.214.100	288.465.758	2.456.679.858	11%
Panamerican Securities S.A.	PAN	1.741.455.751	82.213.574	1.823.669.325	8%
Sudaval S.A.	SUD	3.061.747.357	14.577	3.061.761.934	14%
Bisa Agente de Bolsa	BIA	2.087.614.444	174.442	2.087.788.886	9%
Mercantil Inversiones Bursátiles	MIB	1.753.114.160	235.373.621	1.988.487.781	9%
Credibolsa	CBA	2.105.472.966	404.092	2.105.877.058	9%
Nacional de Valores	NVA	2.775.518.323	38.259.329	2.813.777.652	13%
Valores Union S.A.	VUN	1.775.577.673	82.030.499	1.857.608.172	8%
<b>TOTAL</b>		<b>21.473.936.648</b>	<b>90.501.561</b>	<b>22.200.872.540</b>	<b>100%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores

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

## Finanzas Corporativas

Por su parte, la oferta y 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 industria PyME.

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

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.

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 un enfoque de servicios relacionados a: Gestión, Asesoría e Inversiones. La Gestión tiene el objetivo de administrar de manera discrecional, recursos de terceros. El servicio de Asesoría e Inversiones, corresponde a la cuenta no discrecional, mediante la cual los inversionistas toman posiciones de compra/venta ya sea por cuenta propia y/o guiados por la Agencia de Bolsa.

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 discretionales 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 “riesgo-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.

### 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 algunas economías desarrolladas pudieron tener un repunte y liderar nuevamente el crecimiento económico global, permitiendo compensar, en cierta manera, la desaceleración de las economías emergentes (principalmente China) y la aún lenta recuperación de la Eurozona.

Otro de los factores importantes en la economía internacional para la gestión 2015, fue la caída del precio del petróleo hasta su punto histórico más bajo, hecho que se desencadenó por una sobreproducción petrolera generada principalmente por algunos países del “reino árabe” (y por tanto una sobreoferta). Este hecho tiene un impacto profundo en los mercados dependientes de la exportación del petróleo (Caso Irán, Rusia, Venezuela y Bolivia) o que tienen indexado el precio petróleo como subyacente para sus exportaciones (caso Bolivia).

En el contexto nacional, el año que terminó estuvo marcado por una relativa estabilidad interna pero con amenazas provenientes del entorno internacional y la caída (como se mencionó anteriormente) en el precio del petróleo; a pesar de ello, el desempeño de la economía fue favorable y se consolida como uno de los más altos

de la región. Este desempeño estuvo impulsado por una elevada demanda interna y por el conjunto de actividades económicas, sobresaliendo este año el sector de minerales, los hidrocarburos y la industria agropecuaria.

El desempeño de la Agencia ha estado a la altura de esta coyuntura y presentó aspectos positivos en la gestión 2015, afrontando los desafíos que implicó tanto el contexto financiero como el nuevo marco regulatorio para las Agencias de Bolsa y su posterior proceso de adecuación. Hoy en día el mercado cuenta con una mayor solidez financiera, así como una mayor especialización en el trato hacia los clientes. El desempeño financiero de CAISA se presenta a continuación.

En relación a la evolución del balance general, la Sociedad presentó un nivel de activos de USD 72,7 millones, de los cuales el 67,0% corresponden a inversiones en operaciones de reporto; seguidas en importancia por los recursos de liquidez con un 14,9% del total de activos (la Nueva Normativa para Agencias de Bolsa establece un margen de liquidez del 20% del total de los valores cedidos en reporto); Inversiones Bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial (9,3% del total de Activos), las cuales representan acciones de empresas del grupo Fortaleza, Cuotas de Participación en Fondos de Inversión Cerrados y otras inversiones; e Inversiones Permanentes, que representan un porcentaje del Activo Total de 7,5% 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.

La disminución en las operaciones de reporto responde a las exigencias de la normativa por la cual se establece además, un límite para el volumen de operaciones de reporto con Valores de cartera propia de hasta 10 veces el capital social y al entorno de bajas tasas de interés sentido principalmente en el primer semestre de la gestión. Ante esta exigencia, CAISA Agencia de Bolsa respondió con la

capitalización de las Utilidades, con el objetivo de mantener un adecuado volumen de operaciones sujetas a la coyuntura del mercado. En este sentido, 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 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 93,6% del total de pasivos y corresponde a las obligaciones por operaciones de reporto y al financiamiento obtenido a través de líneas de crédito bancarias (USD 8,5 millones). 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 4,8% de los Pasivos Totales. El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales, que corresponden a Provisiones y otras obligaciones de corto plazo

Por su parte, el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta una evolución favorable con una ligera disminución en el año 2015 producto de menores utilidades retenidas. Es así que al cierre de la gestión 2015, el Patrimonio asciende a USD 11,5 millones, inferior en un 10,8% al monto registrado en diciembre del año 2014. 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)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
TOTAL ACTIVO	3.178	7.666	5.781	25.116	26.314	52.187	69.476	62.983	150.739	80.262	72.747
TOTAL PASIVO	2.037	6.645	4.030	22.434	20.552	44.640	59.596	51.704	135.677	67.314	61.193
TOTAL PATRIMONIO	1.141	1.022	1.751	2.683	5.762	7.547	9.881	11.280	15.062	12.949	11.554
CUENTAS DE ORDEN	24.439	39.005	100.269	189.110	112.027	212.940	27.669	13.061	42.184	24.059	57.793

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



De esta manera, la gestión 2015 fue favorable para la Agencia. Los resultados netos del año fueron de USD 5,0 millones, monto que si bien resulta inferior en 25,7% al resultado obtenido en la gestión pasada, fue alcanzado bajo un contexto complicado para todo el mercado, lo que muestra el compromiso firme para con los accionistas en la búsqueda constante de oportunidades rentables de negocio.

Asimismo, los ingresos financieros generados por estas actividades alcanzaron los USD 14,7 millones, un resultado que fue menor en 37,1% al registrado en la gestión 2014. Esta variación fue el resultado de un entorno volátil para las tasas de interés, lo que generó menores márgenes de intermediación. Por otro lado, los ingresos operacionales alcanzaron un nivel de USD 334,4 miles, 67,8% mayor a los ingresos registrados en la pasada gestión.

A nivel de gastos, es importante mencionar que la mayor erogación de la Agencia corresponde a los gastos

financieros (USD 10,0 millones); mismos que ascienden a cerca del 55% del total de ingresos de la Sociedad. Los Gastos Financieros son la contraparte a los ingresos financieros, por tanto, su comportamiento se ve reflejado en gran parte por las mismas variables.

Por su parte, los Gastos de Administración, por su parte, tuvieron una disminución ligera de 8,4% para esta gestión. Es importante denotar que CAISA cuenta con un equipo profesional en expansión, dotado de amplia experiencia y capacidad en el análisis y la asesoría financiera. Este equipo brinda asesoría a las distintas empresas del Grupo, siendo nuestro principal cliente la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Fortaleza SAFI.

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.

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

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Operacionales	248	49	138	59	118	135	155	144	169,2	199,4	334,4
Ingresos Financieros	669	1.215	2.023	3.245	5.028	9.254	15.734	21.471	46.605	23.399	14.713
Otros Ingresos	294	37	468	2.029	1.000	1.169	1.360	1.933	2.642	2.447	3.051
<b>TOTAL INGRESOS</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>26.046</b>	<b>18.098</b>
Gastos Operacionales	16	24	58	98	106	152	219	272	296	233	310
Gastos Financieros	316	358	692	1.582	888	4.109	10.466	15.394	35.881	15.782	10.003
Gastos por activos irrecuperables	259	77	-	-	9	9	-	3	-	-	-
Gastos de Administración	495	421	675	650	998	1.181	1.236	1.615	2.351	2.453	2.247
Otros egresos	-15	31	106	1.774	0	290	768	865	2.032	836	530
<b>TOTAL EGRESOS</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>19.304</b>	<b>13.090</b>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</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>	<b>6.742</b>	<b>5.009</b>

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

Statement of financial position

Liabilities and equity

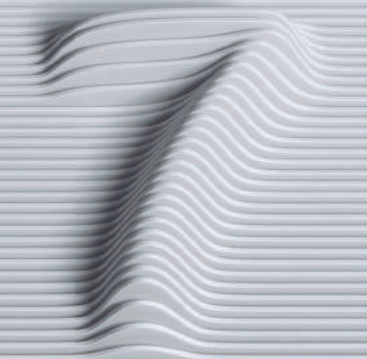
**Current liabilities**  
 Trade accounts payable  
 Other payables  
 Current portion of long-term borrowings  
 Accrued revenue sharing expenses  
 Unearned income - mobile phone service  
 Prepaid receipts from customers  
 Tax payable  
 Other current liabilities  
**Non-current liabilities**  
 Long-term borrowings  
 Pension benefit obligations  
 Lease and forward contracts payable  
 Spectrum license payable  
 Other non-current liabilities

Note	Consolidated financial statements		Separate financial statements	
	31 March 2013 (Unaudited)	31 December 2012	31 March 2013 (Unaudited)	31 December 2012
	6,165,607	7,340,964	5,155,570	4,709,777
10	6,074,466	7,444,147	6,181,835	7,137,603
	10,943,746	14,785,111	10,991,177	8,457,290
	7,502,377	4,851,073	5,908,748	3,906,523
	1,494,620	1,699,215	1,608,748	-
	2,633,624	2,796,037	4,555,063	3,969,439
	55,189	3,524,843	14,863,345	8,428
	345	-	77,351	29,351
4	165,649	-	4,093,335	29,351
	36,287,626	-	-	-
11	12,648,900	887,813	12,637,956	11,875,617
	1,248,396	2,767	776,035	809,941
	1,012,763	1,036	1,012,763	509,536
16	7,312,500	-	-	-
	216,959	-	56,636	55,578
	22,439,526	21,952	14,483,390	13,250,672
	77,565,879	57,426,400	62,882,725	42,515,523



# Estados Financieros

**Capítulo**



# Estados Financieros



## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

24 de febrero de 2016


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

Hemos examinado los balances generales de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 18, que se acompañan. Estos estados financieros son responsables emitidas por 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.

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 nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores 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 Jor  
T: Teléfono (591-2) 2408181. F: (591-2) 211-2752. www.pwc.com/bo

COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014


	Nota	2015 Bs	2014 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4 a)	74.565.084	85.534.885
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	4 b)	5.395.409	2.094.178
Inversiones en operaciones de reporto	4 c)	334.510.625	381.688.170
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4 d)	46.178.180	50.959.282
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4 e)	54.609	704.753
Gastos pagados por anticipado	4 f)	98.113	83.320
Impuestos por recuperar	4 g)	-	118.653
<b>Total activo corriente</b>		<u>460.802.018</u>	<u>521.183.241</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanentes	4 h)	37.356.733	28.850.298
Activo fijo	4 i)	520.060	601.070
Activo intangible	4 j)	224.898	183.793
Otros activos	4 k)	142.062	60.208
<b>Total activo no corriente</b>		<u>38.243.753</u>	<u>29.695.369</u>
<b>Total activo</b>		<u>499.045.773</u>	<u>550.878.610</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	4 l)	393.105.813	434.134.156
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	4 m)	445.501	413.902
Impuestos por pagar	4 n)	26.671	23.089
Provisiones	4 o)	6.139.525	6.968.535
Partidas pendientes de imputación	4 p)	5.401	35.941
<b>Total pasivo corriente</b>		<u>399.722.911</u>	<u>441.575.623</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Documentos y cuentas por pagar a largo plazo	4 q)	20.059.783	20.221.576
<b>Total pasivo no corriente</b>		<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</u>
<b>Total pasivo</b>		<u>419.782.694</u>	<u>461.797.199</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital social	7	39.100.000	39.100.000
Reservas obligatorias	8	160.859	160.859
Reserva legal	9	5.575.334	3.250.223
Resultados acumulados		34.426.886	46.570.329
<b>Total del patrimonio neto</b>		<u>79.263.079</u>	<u>89.081.411</u>
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>		<u>499.045.773</u>	<u>550.878.610</u>
<b>Cuentas de orden</b>	10	<u>396.460.624</u>	<u>289.383.701</u>
<b>Cuentas de registro</b>	10	<u>12.245.731</u>	<u>10.440.631</u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
\_\_\_\_\_  
Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio

  
\_\_\_\_\_  
Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo

  
\_\_\_\_\_  
Rosario Landívar C.  
Contador

  
\_\_\_\_\_  
Ramiro Augusto Cavero Uriona  
Síndico

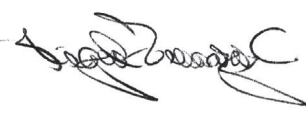
**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

	Nota	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos operacionales	4 r)	2.294.303	1.367.594
Gastos operacionales	4 r)	<u>(2.129.899)</u>	<u>(1.596.571)</u>
<b>Margen operativo</b>		<b>164.404</b>	<b>(228.977)</b>
Ingresos financieros	4 s)	100.928.654	160.519.322
Gastos financieros	4 s)	<u>(68.619.173)</u>	<u>(108.266.931)</u>
<b>Margen financiero</b>		<b>32.309.481</b>	<b>52.252.391</b>
<b>Margen operativo y financiero</b>		<b>32.473.885</b>	<b>52.023.414</b>
Recuperación de Incobrables		-	-
Cargo para incobrables	4 e)	<u>(686.000)</u>	<u>-</u>
<b>Margen de incobrabilidad</b>		<b>(686.000)</b>	<b>-</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>		<b>31.787.885</b>	<b>52.023.414</b>
Gastos de administración	4 u)	<u>(15.412.422)</u>	<u>(16.851.482)</u>
<b>Resultado operacional</b>		<b>16.375.463</b>	<b>35.171.932</b>
Ingresos no operacionales	4 t)	19.402.998	11.953.205
Gastos no operacionales	4 t)	<u>(1.132.750)</u>	<u>(696.821)</u>
<b>Margen no operacional</b>		<b>18.270.248</b>	<b>11.256.384</b>
<b>Resultado antes de diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>		<b>34.645.711</b>	<b>46.428.316</b>
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.527.043	5.111.939
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		<u>(1.813.993)</u>	<u>(5.038.051)</u>
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>34.358.761</b>	<b>46.502.204</b>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.  
Contador




Ramiro Augusto Cavero Uriona  
Síndico

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA  
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**


	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Flujo de fondos en actividades de operación:</b>		
Utilidad neta del ejercicio	34.358.761	46.502.204
Partidas que han afectado la utilidad neta del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Rendimientos devengados no cobrados	(424.381)	(1.511.034)
Cargos devengados no pagados	9.938	167.320
Cargos devengados no pagados, a largo plazo	161.793	278.667
Provisión para beneficios sociales	387.268	379.761
Depreciaciones y amortizaciones	244.895	189.929
Resultado neto por participación en sociedades controladas	(18.737.109)	(10.553.605)
Provisión para bonos de producción	3.817.641	5.167.167
<b>Fondos obtenidos en la utilidad neta del ejercicio</b>	<b>19.818.806</b>	<b>40.620.409</b>
Rendimientos cobrados (pagados) en el ejercicio, devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cargos devengados en ejercicios anteriores pagados en el ejercicio	(167.320)	(628.079)
Rendimientos cobrados devengados en ejercicios anteriores colocados en el ejercicio	1.511.034	6.488.248
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	(754.006)	252.909
Otros activos y activo intangible	41.105	102.546
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo, provisiones, impuestos por pagar	986.162	1.695.408
<b>Flujo neto en actividades de operación, excepto actividades de intermediación</b>	<b>21.435.781</b>	<b>48.531.441</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de intermediación</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	(4.480.355)	(5.180.751)
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	4.781.102	20.587.151
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>	<b>300.747</b>	<b>15.406.400</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Financiamiento a corto plazo	6.000.000	52.000.000
Pago Finiquitos, provisiones	(5.364.486)	-
Pago de dividendos	(44.177.094)	(60.745.634)
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<b>(43.541.580)</b>	<b>(8.745.634)</b>
<b>Flujo de fondos en actividades de inversión:</b>		
Incremento (disminución) neto en:		
Dividendos cobrados - (Inversiones permanentes)	10.919.591	13.615.914
Activo fijo	(84.340)	(102.813)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<b>10.835.251</b>	<b>13.513.101</b>
Disminución/Incremento de fondos durante el ejercicio	(10.969.801)	68.705.308
Disponibilidades al inicio del ejercicio	85.534.885	16.829.577
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>74.565.084</u>	<u>85.534.885</u>

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
\_\_\_\_\_  
Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio

  
\_\_\_\_\_  
Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo


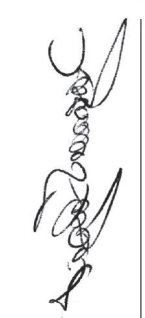
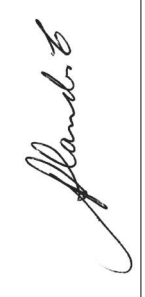

  
\_\_\_\_\_  
Rosario Landívar C.  
Contador

  
\_\_\_\_\_  
Ramiro Augusto Cavero Uriona  
Síndico

**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 2015 Y 2014**

	Reservas obligatorias					Total Bs
	Capital social Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Ajuste por inflación del capital Bs	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales Bs	Total Bs	
Saldos al 1° de enero de 2014	6.400.000	-	-	160.859	160.859	103.324.841
Aumento de Capital Pagado, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de noviembre de 2013, aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF) e inscrito en Fundempresa en fecha 30 de enero de 2014 con registro N° 00106210.	32.700.000	-	-	-	-	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014	-	-	-	-	-	(32.700.000)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	(60.745.634)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	39.100.000	-	-	160.859	160.859	46.502.204
Reserva Legal del 5%, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de marzo de 2015	-	-	-	-	-	46.502.204
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de marzo de 2015	-	-	-	-	-	46.570.329
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.325.110)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	39.100.000	-	-	160.859	160.859	(44.177.094)
						34.358.761
						34.426.886

Las notas 1 a 18 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

 Guido Hinojosa Cardoso Presidente del Directorio	 Miguel Terrazas C. Vicepresidente Ejecutivo	 Rosario Landivar C. Contador
 Ramiro Augusto Cavero Utrona Sindico		



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

## Notas a los Estados Financieros

### al 31 de diciembre de 2015 y 2014

#### NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

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

Mediante Escritura Pública N° 323/95 de fecha 4 de diciembre de 1995, la Junta 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 2015 y 2014. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, excepto por lo indicado en la Nota 2.4 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 2015 y 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, están valuadas y se registran de la siguiente forma:

##### i) Inversiones en posición propia

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.

#### ii) 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.

#### iii) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 están valuadas y se registran de la siguiente forma:

#### iv) Inversiones en acciones de sociedades nacionales

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.

#### v) Inversiones en fondos de inversión abiertos

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.

#### vi) Inversiones en fondos de inversión cerrados

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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.

#### c) 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:

Tiempo transcurrido	Porcentaje previsión
90 días	25%
180 días	50%
270 días	75%
330 días	100%

#### d) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 7.74%.

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

#### e) 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.

#### f) 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.

#### g) Impuestos por recuperar

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, registra el crédito fiscal actualizado a la fecha de cierre.

#### h) Activo intangible

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 amortización acumulada, que es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil

#### i) Otros activos

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se registran gastos de papelería y suministros, mejoras e Instalaciones a inmuebles alquilados. Estos activos están valuados a su costo al cierre del ejercicio.

#### j) 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.

#### k) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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).

#### l) Ingresos y gastos financieros

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

#### m) Ingresos operacionales

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

#### n) Gastos operacionales

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

#### o) 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.

#### p) 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 2015 y 2014 tiene un quebranto impositivo, el cual se puede acumular hasta un límite de 3 años, sin aplicarse actualización sobre saldos acumulados.

### q) 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 2015 y 2014, 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 b), iii) 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 POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no ha realizado cambios en políticas y prácticas contables con relación al 31 de diciembre de 2014.

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

#### a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Cuentas corrientes en bancos del país	74.296.351	85.412.438
Cajas de ahorro en bancos del país	151.013	122.360
Documentos de cobro inmediato	117.720	87
	<u>74.565.084</u>	<u>85.534.885</u>

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

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
"Valores emitidos por entidades del estado o instituciones públicas nacionales"	24.401	51.986
Valores emitidos por entidades financieras nacionales	5.371.008	1.791.655
Valores emitidos por entidades no financieras nacionales	-	250.537
	<u>5.395.409</u>	<u>2.094.178</u>

**c) INVERSIONES EN OPERACIONES DE REPORTO**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
"Derechos sobre Valores cedidos en Reporto:		
Certificados de depósitos a plazo fijo"	214.499.989	367.665.030
Bonos	120.010.636	12.708.390
Otros valores adq. En reporto	-	1.314.750
	<u>334.510.625</u>	<u>381.688.170</u>

**d) INVERSIONES BURSATILES EN VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHO PATRIMONIAL**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Inversiones bursátiles en acciones	12.977.222	12.275.272
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	3.721	131.795
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	75.236	156.550
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	4.169.263	5.237.136
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	1.227.773	89.626
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	1.413.657	7.011.700
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	1.582.594	2.796.133
Fondo Inversión Cerrado Factoring Internacional	3.161.498	3.083.675
Fondo Inversión Cerrado Microfinanzas	11.905.992	11.269.513
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	3.973.385	3.799.127
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	824.190	82.427
Fondo Inversión Cerrado Acelerador	3.100.303	2.975.477
Fondo Inversión Cerrado Pyme	1.469.458	1.437.149
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	293.888	613.702
	<u>46.178.180</u>	<u>50.959.282</u>

### e) DOCUMENTOS Y CUENTAS PENDIENTES DE COBRO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Comisiones y servicios por cobrar	54.609	18.753
Otras cuentas pendientes de cobro	686.000	686.000
	<u>740.609</u>	<u>704.753</u>
Previsión por incobrabilidad	(686.000)	-
	<u>54.609</u>	<u>704.753</u>

Al 31 de diciembre de 2015 se registró como cargos por incobrabilidad el importe de Bs686.000 correspondiente al aporte realizado para asistencia técnica.

### f) GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Seguros contratados	23.449	21.703
Otros gastos por liquidar	67.118	54.071
Alquileres por anticipado	7.546	7.546
	<u>98.113</u>	<u>83.320</u>

### g) IMPUESTOS POR RECUPERAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Crédito fiscal - IVA	-	118.653
	<u>-</u>	<u>-</u>

### h) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1.728.459	1.452.471
Acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	1.304.573	1.257.630
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	34.318.780	26.135.275
Otras inversiones	20.164	20.164
	<u>37.376.897</u>	<u>28.870.462</u>
Previsión por incobr para inve. no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	<u>37.356.733</u>	<u>28.850.298</u>

(\*) La participación accionaria en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. se detalla en Nota 12.



## i) ACTIVO FIJO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015		2014	
	Valores Originales Bs	Depreciación acumulada Bs	Valores Netos Bs	Valores Netos Bs
Muebles y enseres	178.822	-128.013	50.809	63.789
Equipos e instalaciones	511.266	-269.447	241.819	292.592
Equipos de computación	450.551	-312.332	138.219	123.989
Vehículos	157.435	-68.222	89.213	120.700
	<u>1.298.074</u>	<u>-778.014</u>	<u>520.060</u>	<u>601.070</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, fue de Bs165.350 y Bs156.599 respectivamente.

## j) ACTIVO INTANGIBLE

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	19.327	19.327
Valor actualizado de progamas y licencias de computación	<u>347.319</u>	<u>261.209</u>
	446.481	360.371
Amorización acumulada de programas y licencias de computación	<u>(221.583)</u>	<u>(176.578)</u>
	<u>224.898</u>	<u>183.793</u>

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014 fue de Bs45.006 y Bs24.044, respectivamente.

## k) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Bienes diversos	59.519	28.140
Partidas Pend. De Imputación	67.590	-
Val. Mejoras a inmuebles Alquilados	<u>58.780</u>	<u>41.354</u>
	185.889	69.494
Amortización acumulada Mejora a Inmuebles Acum	<u>(43.826)</u>	<u>(9.286)</u>
	<u>142.062</u>	<u>60.208</u>

## l) OBLIGACIONES POR FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	334.510.625	381.688.170
"Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo"	-	-
Obligaciones por valores reportados a entregar	595.188	445.986
Obligaciones con Bancos y ent, Financieras (*)	-	-
	58.000.000	52.000.000
	<u>393.105.813</u>	<u>434.134.156</u>

(\*) Las obligaciones y entidades financieras corresponden a:

**BANCO BISA S.A.-** Préstamo por Bs28.000.000.00 (Veintiocho millones 00/100 Bolivianos), destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a tres años plazo computables a partir de fecha 28 de octubre de 2014 con interés del 5.5% suscrito mediante contrato de octubre 2015.

**BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.-** Préstamo por Bs24.000.000.00 (Veinticuatro millones 00/100 Bolivianos), destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a 90 (Noventa) días computables a partir de fecha 9 de diciembre de 2015, con interés del 5.65% suscrito mediante contrato de diciembre 2015.

**BANCO ECONOMICO S.A.-** Préstamo por Bs6.000.000.00 (Seis millones 00/100 Bolivianos), destinado para inversiones de cartera propia, con vencimiento a 360 (Trescientos sesenta) días computables a partir de fecha 28 de diciembre de 2015, con interés del 5.5% suscrito mediante contrato de diciembre 2015.

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

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Diversas	445.501	413.902
	<u>445.501</u>	<u>413.902</u>

## n) IMPUESTOS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Impuesto al Debito Fiscal (IVA)	2.398	-
Impuesto a las Transacciones (IT)	7.059	8.373
Retención de impuestos a terceros	17.214	14.716
	<u>26.671</u>	<u>23.089</u>

## o) PROVISIONES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Otras provisiones	5.108.206	5.662.089
Beneficios sociales	1.031.319	1.306.446
	<u>6.139.525</u>	<u>6.968.535</u>

**p) OTRAS PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Otras partidas pendientes de imputacion	5.401	35.941
	<u>5.401</u>	<u>35.941</u>

**q) DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR A LARGO PLAZO**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Documentos de Operaciones Propias por Pagar (*)	19.894.000	20.055.793
Cargos por Pagar	165.783	165.783
	<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</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.

**r) INGRESOS Y GASTOS OPERACIONALES**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	772.159	176.387
Por administración y custodia de cartera	1.344.004	1.129.331
Ingresos operacionales diversos	178.140	61.876
	<u>2.294.303</u>	<u>1.367.594</u>
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	1.224.138	678.765
Por administración y custodia	835.119	817.129
Gastos operacionales diversos	70.642	100.677
	<u>2.129.899</u>	<u>1.596.571</u>

### s) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos financieros		
Rendimientos por disponibilidades	925	1.028
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	7.263.322	6.435.113
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	1.253.689	1.298.734
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	44.465.150	102.232.595
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	47.820.982	50.535.838
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporte	124.586	16.014
	<u>100.928.654</u>	<u>160.519.322</u>
Gastos financieros		
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	3.126.223	8.429.869
Intereses por otras obligaciones	4.064.157	1.273.366
Pérdida en venta de valores bursátiles	21.774.790	76.260.665
Pérdida por valuación a precio de mercado	39.654.003	22.303.031
	<u>68.619.173</u>	<u>108.266.931</u>

### t) INGRESOS Y GASTOS NO OPERACIONALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

#### Ingresos no operacionales

	2015 Bs	2014 Bs
Ingresos por inversiones sin oferta pública	19.299.413	11.469.047
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	103.585	16.652
Ingresos de gestiones anteriores	-	416.037
Ingresos extraordinarios	-	51.469
	<u>19.402.998</u>	<u>11.953.205</u>

#### Gastos no operacionales

	2015 Bs	2014 Bs
Pérdidas en Inv. Sin Oferta Pública	239.373	592.759
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	882.611	104.062
Gastos Gestiones anteriores	10.766	-
	<u>1.132.750</u>	<u>696.821</u>

**u) GASTOS DE ADMINISTRACION**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Gastos de personal	11.599.786	12.297.211
Servicios contratados	894.031	870.905
Seguros	30.905	30.758
Comunicaciones	308.566	366.176
Impuestos	615.065	513.842
Mantenimiento y reparaciones	16.323	8.039
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	210.356	180.643
Amortización de cargos diferidos	34.540	9.286
Gastos de comercialización	21.254	31.384
Otros gastos de administración	1.681.596	2.543.238
	<u>15.412.422</u>	<u>16.851.482</u>

**NOTA 5 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES**

Al 31 de diciembre de 2015 se registró como egreso de gestiones anteriores Bs10.766 correspondiente a viáticos de la gestión 2014.

Al 31 de diciembre de 2014 se registró como ingreso de gestiones anteriores Bs416.037 correspondiente a la diferencia en pago bonos gestión 2013.

**NOTA 6 – RESULTADOS EXTRAORDINARIOS**

Al 31 de diciembre de 2014, se registró como ingresos extraordinarios Bs51.469 que corresponde a la venta de un vehículo.

**NOTA 7 - CAPITAL SOCIAL**

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs78.200.000 dividido en 78.200 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital social está conformado por Bs39.100.000 correspondientes a 39.100 acciones comunes emitidas cada una con un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es de Bs2,027.19 y Bs2,278.30 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 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015 Bs	2014 Bs
Disponibilidades de terceros en administración	702.298	97.722
Títulos valores en administración	395.758.326	164.949.623
Valores en custodia	-	-
	<u>396.460.624</u>	<u>165.047.345</u>
<b>CUENTAS DE REGISTRO</b>		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	<u>12.245.731</u>	<u>10.549.131</u>

## NOTA 11 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses de acuerdo con el siguiente detalle:

	2015 US\$	2014 US\$
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	2.004.249	938.393
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	-	1.347
Inversiones en operaciones de reporto	-	3.684.353
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	1.804.515	2.667.740
Gastos pagados por anticipados	6.608	6.264
Total activo	<u>3.815.372</u>	<u>7.298.097</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	670.966	4.365.404
Obligaciones por financiamiento a largo plazo	2.924.166	2.947.752
Total pasivo	<u>3.595.132</u>	<u>7.313.156</u>
Posición neta activa en US\$	<u>220.240</u>	<u>(15.059)</u>
Equivalente en bolivianos	<u>1.510.846</u>	<u>(103.302)</u>

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de US\$ 1 por Bs 6,86.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad tenía la siguiente posición en Unidades de Fomento de Vivienda:

	2015 UFV	2014 UFV
<b>ACTIVO</b>		
Inversiones en operaciones de reporto	57.178.417	5.984.305
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	1.773	65.464
Partidas Pendientes de Imputacion	32.203	-
Total activo	<u>57.212.393</u>	<u>6.049.769</u>
<b>PASIVO</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	57.178.417	-
Partidas Pendientes de Imputacion	2.573	5.984.305
Total pasivo	<u>57.180.990</u>	<u>5.984.305</u>
Posición neta activa en UFV	<u>31.403</u>	<u>65.464</u>
Equivalente en bolivianos	<u>65.911</u>	<u>131.795</u>

Los activos y pasivos en UFV han sido convertidos a bolivianos al índice oficial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, de UFV 1 por Bs2,0988 y 2,01324, respectivamente.

## NOTA 12 - PARTICIPACION 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:

	2015 Bs	2014 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	83.607.633	37.061.083
Pasivo	47.187.401	9.325.462
Patrimonio Neto	36.420.232	27.735.621
Margen operativo	50.987.096	37.647.880
Margen operativo y financiero	56.461.027	39.020.992
Resultado neto del ejercicio	19.884.446	11.199.834
V.P.P. al 31 de diciembre por acción	728,40	554,71
Participación accionaria	34.318.785	26.135.275

## NOTA 13 - OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2015

### CUENTAS PATRIMONIALES

	ACTIVO Y PASIVO				
	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	Inversiones busátiles en valores representativos de derecho patrimonial	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	Inversiones Permanentes
			Bs	Bs	Bs
Banco Fortaleza S.A.	175.101	-	7.511.059	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	34.318.780
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.709.867	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.304.573
<b>Total</b>	<b>175.101</b>	<b>-</b>	<b>10.220.926</b>	<b>-</b>	<b>35.623.354</b>

### INGRESOS Y EGRESOS

	Ingresos Bs	Egresos Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	18.850.419	113.310
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	553.459	-
Banco Fortaleza S.A. Hechos de Mercado y Dividendos	1.066.034	694.699
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	95.555	-
Banco Fortaleza S.A. Intereses	635	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	99.380	52.437
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	43.859	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	258.995	14.041
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	32.094	-
	<b>20.999.795</b>	<b>874.487</b>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 Bs163.527 y Bs880.140 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014:

### 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.	205.681	-	7.139.724	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	-	26.135.275
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.464.912	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.257.630
<b>Total</b>	<b>205.681</b>	<b>-</b>	<b>9.604.636</b>	<b>-</b>	<b>27.392.905</b>

### INGRESOS Y EGRESOS

	Ingresos Bs	Egresos Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	10.553.605	229.455
Fortaleza SAFI S.A. Comisiones	323.767	-
Banco Fortaleza S.A. Hechos de Mercado	678.155	71.888
Banco Fortaleza S.A. Comisiones	-	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	374.219	363.303
Fortaleza Leasing S.A. Comisiones	7.016	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Hechos de Mercado	-	258.616
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Comisiones	32.093	-
	<u>11.968.855</u>	<u>923.262</u>

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

### NOTA 14 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

### NOTA 15 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

### NOTA 16 - OTRAS EXPOSICIONES RELEVANTES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 17 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2015, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

### NOTA 18 - ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 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 2015 y 2014. 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 2015 y 2014, sería el siguiente:

**BALANCE GENERAL**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	79.982.795	90.659.949
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	15.970.200	2.094.178
Inversiones en operaciones de reporto	367.149.605	381.688.170
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	65.796.711	70.897.626
Documentos y cuentas pendientes de cobro	1.492.084	2.753.922
Gastos pagados por anticipado	885.402	1.088.080
Impuestos por recuperar	2.319.317	1.880.722
Activos de uso restringido	4.385.755	1.510.731
	<u>537.981.869</u>	<u>552.573.378</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	1.882.180	1.586.371
Inversiones permanentes	4.242.174	3.925.076
Activo fijo	2.764.930	2.309.926
Activo intangible	947.728	830.238
Otros activos	515.744	579.429
	<u>10.352.756</u>	<u>9.231.040</u>
Total activo	<u>548.334.625</u>	<u>561.804.418</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	425.744.793	434.134.156
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	2.751.948	1.327.886
Impuestos por pagar	5.862.850	3.838.804
Provisiones	12.545.320	11.562.915
Partidas pendientes de imputación	5.401	37.324
Total pasivo corriente	<u>446.910.312</u>	<u>450.901.085</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	20.059.783	20.221.576
	<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</u>
Total pasivo	<u>466.970.095</u>	<u>471.122.661</u>
Interés minoritario	2.101.451	1.600.346
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Capital social	39.100.000	39.100.000
Reservas obligatorias	160.859	160.859
Reserva legal	5.575.334	3.250.223
Resultados acumulados	34.426.886	46.570.329
Total patrimonio neto	<u>79.263.079</u>	<u>89.081.411</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>548.334.625</u>	<u>561.804.418</u>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>		
	<u>2.544.703.064</u>	<u>2.283.232.039</u>
<b>CUENTAS DE REGISTRO</b>		
	<u>276.373.647</u>	<u>278.928.344</u>

## ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

	2015	2014
	Bs	Bs
Ingresos operacionales	55.327.990	40.337.897
Gastos operacionales	(4.176.490)	(2.918.994)
<b>Margen operativo</b>	<b>51.151.500</b>	<b>37.418.903</b>
Ingresos financieros	112.812.476	165.497.495
Gastos financieros	(75.029.064)	(111.871.991)
<b>Margen financiero</b>	<b>37.783.412</b>	<b>53.625.504</b>
<b>Margen operativo financiero</b>	<b>88.934.912</b>	<b>91.044.407</b>
Cargos por incobrabilidad	(694.460)	-
Recuperación de incobrables	1.394	560.813
<b>Margen de incobrabilidad</b>	<b>(693.066)</b>	<b>560.813</b>
<b>Resultado después de incobrables</b>	<b>88.241.846</b>	<b>91.605.220</b>
Gastos de administración	(49.469.091)	-44.300.478
<b>Resultado operacional</b>	<b>38.772.755</b>	<b>47.304.742</b>
Ingresos no operacionales	1.419.886	2.036.321
Gastos no operacionales	(1.172.352)	-476.132
<b>Margen no operacional</b>	<b>247.534</b>	<b>1.560.189</b>
<b>Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación</b>	<b>39.020.289</b>	<b>48.864.931</b>
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(79.950)	147.673
<b>Resultado antes de impuestos e interés minoritario</b>	<b>38.940.339</b>	<b>49.012.604</b>
Interés minoritario	(1.034.027)	(646.229)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	(3.547.551)	(1.864.171)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>34.358.761</b>	<b>46.502.204</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 2015 y 2014.



Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio



Miguel Terrazas C.  
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.  
Contador



Ramiro Augusto Cavero Uriona  
Síndico





# Informe del Síndico

**Capítulo**



# Informe del Síndico

La Paz, 15 de marzo de 2016

Señores  
Junta de Accionistas  
Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa  
Presente

**Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2015**

Señores accionistas:

En cumplimiento a normas establecidas en el Código de Comercio, Estatutos de la Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA y normas de entidades reguladoras del sistema financiero nacional, me permito informar lo siguiente:

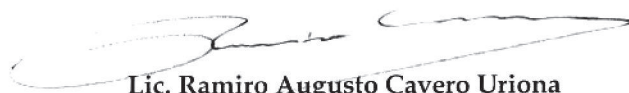
- He participado en las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2015, tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, habiendo recibido informes de Auditoría Interna, del Oficial de Cumplimiento, e información y explicaciones del Vicepresidente Ejecutivo y Gerente que he considerado razonables y suficientes, no existiendo observaciones por formular. He verificado la constitución de fianzas para el ejercicio del cargo de directores.
- He verificado la constitución de fianzas para el ejercicio del cargo de directores.

Adicionalmente, ha sido de mi conocimiento el Balance General, de CAISA al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes Estados de Pérdidas y Ganancias, de Cambios en el Patrimonio Neto, de Flujo de Efectivo y las respectivas Notas a los Estados Financieros, por el ejercicio terminado en esa fecha. También tomé conocimiento del dictamen del auditor externo, PricewaterhouseCoopers S.R.L., que emite opinión de razonabilidad sin salvedades, de acuerdo a normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estos Estados Financieros son responsabilidad de la Administración, la mía es emitir un informe sobre dichos estados financieros, basados en mi revisión.

No he tomado conocimiento de ninguna modificación importante que deba hacerse a los Estados Financieros mencionados, por lo que recomiendo a la Junta de Accionistas de la Entidad, considerar y aprobar los mismos.

Finalmente, señalar que he revisado la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2015, respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Hago propicia la ocasión para manifestarles mi distinguida consideración.



Lic. Ramiro Augusto Cavero Uriona  
SINDICO







# Financial Statements

**Capítulo**



# Financial Statements



(A free translation from the original issued in Spanish for publication in Bolivia)  
**INDEPENDENT AUDITORS' REPORT**

February 24, 2016

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, 2015 and 2014, and the corresponding statements of income, statements of changes in shareholders' equity and cash flow for the years then ended, together with the accompanying notes 1 through 18. 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.

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 about 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 audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements 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, 2015 and 2014, the results of its operations and cash flow for the years 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*

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

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**BALANCE SHEET AS OF DECEMBER 31, 2015 AND 2014**

	Note	2015 Bs	2014 Bs
<b>ASSETS</b>			
<b>CURRENT ASSETS</b>			
Cash and banks	4 a)	74.565.084	85.534.885
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	4 b)	5.395.409	2.094.178
Stock exchange investments in repurchase/resale agreements	4 c)	334.510.625	381.688.170
Stock exchange investments in equity securities	4 d)	46.178.180	50.959.282
Documents and accounts receivable	4 e)	54.609	704.753
Expenses paid in advance	4 f)	98.113	83.320
Recoverable taxes	4 g)	-	118.653
<b>Total current assets</b>		<u>460.802.020</u>	<u>521.183.241</u>
<b>NON - CURRENT ASSETS</b>			
Long - Term investments	4 h)	37.356.733	28.850.298
Fixed assets	4 i)	520.060	601.070
Intangible assets	4 j)	224.898	183.793
Other assets	4 k)	142.062	60.208
<b>Total non - current assets</b>		<u>38.243.753</u>	<u>29.695.369</u>
<b>Total assets</b>		<u>499.045.773</u>	<u>550.878.610</u>
<b>LIABILITIES AND NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			
<b>LIABILITIES</b>			
<b>CURRENT LIABILITIES</b>			
Short - term financing liabilities	4 l)	393.105.813	434.134.156
Short - term documents and accounts payable	4 m)	445.501	413.902
Taxes payable	4 n)	26.671	23.089
Provisions	4 o)	6.139.525	6.968.535
Other items pending allocation	4 p)	5.401	35.941
<b>Total current liabilities</b>		<u>399.722.911</u>	<u>441.575.623</u>
<b>NON - CURRENT LIABILITIES</b>			
Long - term documents and accounts payable	4 q)	20.059.783	20.221.576
<b>Total non - current liabilities</b>		<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</u>
<b>Total liabilities</b>		<u>419.782.694</u>	<u>461.797.199</u>
<b>NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>			
Paid - in capital	7	39.100.000	39.100.000
Mandatory reserves	8	160.859	160.859
Legal reserves	9	5.575.334	3.250.223
Retained earnings		34.426.886	46.570.329
<b>Total net shareholders' equity</b>		<u>79.263.079</u>	<u>89.081.411</u>
<b>Total liabilities and net shareholders' equity</b>		<u>499.045.773</u>	<u>550.878.610</u>
<b>Memorandum Accounts</b>	10	396.460.624	289.383.701
<b>Register Accounts</b>	10	12.245.731	10.440.631

Accompanying notes 1 to 18 form an integral part of these financial statements.



Guido Hinojosa Cardoso  
Chairman of the Board of Directors



Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President



Rosario Landívar C.  
Accountant




Ramiro Augusto Caveru Oriona  
Trustee

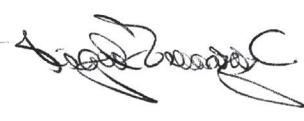
**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**STATEMENT OF INCOME**  
**FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2015 AND 2014**

	Note	2015 Bs	2014 Bs
Operating income	4 r)	2.294.303	1.367.594
Operating expenses	4 r)	<u>(2.129.899)</u>	<u>(1.596.571)</u>
Operating margin		164.404	(228.977)
Financial income	4 s)	100.928.654	160.519.322
Financial expenses	4 s)	<u>(68.619.173)</u>	<u>(108.266.931)</u>
Financial margin		<u>32.309.481</u>	<u>52.252.391</u>
<b>Operating and financial margin</b>		<b><u>32.473.885</u></b>	<b><u>52.023.414</u></b>
Expenses on unrecoverable assets	4 e)	<u>-</u> <u>(686.000)</u>	<u>-</u> <u>-</u>
Doubtful accounts margin		<u>(686.000)</u>	<u>-</u>
<b>Income after doubtful accounts</b>		<b><u>31.787.885</u></b>	<b><u>52.023.414</u></b>
Administrative expenses	4 u)	<u>(15.412.422)</u>	<u>(16.851.482)</u>
<b>Operating income</b>		<b><u>16.375.463</u></b>	<b><u>35.171.932</u></b>
Non - operating income	4 t)	19.402.998	11.953.205
Non - operating expenses	4 t)	<u>(1.132.750)</u>	<u>(696.821)</u>
Non - operating margin		<u>18.270.248</u>	<u>11.256.384</u>
<b>Income before exchange difference and value maintenance</b>		<b><u>34.645.711</u></b>	<b><u>46.428.316</u></b>
Credit from exchange difference and value maintenance		1.527.043	5.111.939
Debit from exchange difference and value maintenance		<u>(1.813.993)</u>	<u>(5.038.051)</u>
<b>Net Income</b>		<b><u>34.358.761</u></b>	<b><u>46.502.204</u></b>

Accompanying notes 1 to 18 form an integral part of these financial statements.



Guido Hinojosa Cardoso  
Chairman of the Board of Directors



Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President



Rosario Landívar C.  
Accountant




Ramiro Augusto Caverro Uriona  
Trustee

**COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**STATEMENT OF CASH FLOW**  
**FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2015 AND 2014**

	<u>2015</u> <u>Bs</u>	<u>2014</u> <u>Bs</u>
<b>Cash flow in operating activities</b>		
Net income	34.358.761	46.502.204
Adjustments for non-cash affects		
Accrued yield not collected	(424.381)	(1.511.034)
Accrued unpaid charges	9.938	167.320
Accrued charges payable -long-term	161.793	278.667
Provision for indemnities	387.268	379.761
Depreciation and amortization	244.895	189.929
Income from participation in controlled companies	(18.737.109)	(10.553.605)
Provision for bonuses	3.817.641	5.167.167
	<hr/>	<hr/>
<b>Fund from net income for the year</b>	<b>19.818.806</b>	<b>40.620.409</b>
Interest collected (paid) during year, accrued in prior years:		
Prior years accrued charges paid during the year	(167.320)	(628.079)
Collected yield accrued in prior years	1.511.034	6.488.248
Net increase (decrease) of other assets and liabilities:		
Documents and accounts receivable, recoverable taxes, expenses paid in advance, restricted assets	(754.006)	252.909
Other assets and intangible assets	41.105	102.546
Short - term documents and accounts payable, provisions and taxes to pay	986.162	1.695.408
	<hr/>	<hr/>
<b>Net cash flow in operating activities, except intermediation activities</b>	<b>21.435.781</b>	<b>48.531.441</b>
<b>Cash flow from intermediation activities</b>		
Net increase (decrease) of:		
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	(4.480.355)	(5.180.751)
Stock exchange investments in equity securities	4.781.102	20.587.151
	<hr/>	<hr/>
<b>Net cash flow intermediation activities</b>	<b>300.747</b>	<b>15.406.400</b>
<b>Cash flow from financing activities</b>		
Short - term financing	6.000.000	52.000.000
Payment of indemnities, provisions	(5.364.486)	-
Payment of dividends	(44.177.094)	(60.745.634)
	<hr/>	<hr/>
<b>Net cash flow in financing activities</b>	<b>(43.541.580)</b>	<b>(8.745.634)</b>
<b>Cash flow from investing activities</b>		
Net increase (decrease) of:		
Long-Term investments - collected dividends	10.919.591	13.615.914
Fixed assets	(84.340)	(102.813)
	<hr/>	<hr/>
<b>Net cash flow in investing activities</b>	<b>10.835.251</b>	<b>13.513.101</b>
Net increase (decrease) of cash and banks during the year	(10.969.801)	68.705.308
Cash and banks equivalents at beginning of year	85.534.885	16.829.577
Cash and banks equivalents at en of year	<hr/> <u>74.565.084</u>	<hr/> <u>85.534.885</u>

Accompanying notes 1 to 18 form an integral part of these financial statements.

  
 \_\_\_\_\_  
 Guido Hinojosa Cardoso  
 Chairman of the Board of Directors

  
 \_\_\_\_\_  
 Miguel Terrazas C.  
 Executive Vice President

  
 \_\_\_\_\_  
 Rosario Landívar C.  
 Accountant

  
 \_\_\_\_\_  
 Ramiro Augusto Caveró Uriona  
 Trustee

**COMPANÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA**  
**STATEMENT OF CHANGES TO THE SHAREHOLDERS' EQUITY**  
**FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2015 AND 2014**

	Oblitatory Reserves						Total Bs
	Paid-in Capital Bs	Global Adjustment to Net Equity Bs	Adjustment for Inflation of Capital Bs	Adjustment for Inflation of Reserves Bs	Legal Reserve Bs	Retained Earnings Bs	
Balance as of January 1, 2014	6.400.000	-	-	160.859	3.250.223	93.513.759	103.324.841
Paid - in capital increase, approved by the General Extraordinary Shareholders Meeting held on November 14, 2013, approved by Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF) and registered on January 30, 2014 with Fundempresa under registry No. 00106210.	32.700.000	-	-	-	-	(32.700.000)	-
Dividends distribution , approved by Shareholders Meeting held on February 18, 2014	-	-	-	-	-	(60.745.634)	(60.745.634)
Net income	-	-	-	-	-	46.502.204	46.502.204
Balance as of December 31, 2014	39.100.000	-	-	160.859	3.250.223	46.570.329	89.081.411
Legal Reserve the 5%, approved by the General Extraordinary Shareholders Meeting held on March 24, 2015	-	-	-	-	2.325.110	(2.325.110)	-
Dividends distribution , approved by Shareholders Meeting held on March 24, 2015	-	-	-	-	-	(44.177.094)	(44.177.094)
Net income	-	-	-	-	-	34.358.761	34.358.761
Balance as of December 31, 2015	39.100.000	-	-	160.859	5.575.333	34.426.886	79.263.078

Accompanying notes 1 to 18 form an integral part of these financial statements.



Guido Hinojosa Cardoso  
Chairman of the Board of Directors



Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President



Rosario Landívar C.  
Accountant



Ramiro Augusto Cavero Uriona  
Trustee

## COMPañIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA

# Financial statements

of December 31, 2015 and 2014

### 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 "COMPañIA 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 COMPañIA 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.

### 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, 2015 and 2014 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, 2015 and 2014 are presented for comparative purposes in accordance with the regulations set out by the Regulator. These financial statements as of December 31, 2015 and 2014 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, 2015 and 2014 are valued and recorded as follows:

- i) Investments in own position

As of December 31, 2015 and 2014, 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 market 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 determinations released by the Autoridad de Supervision del Sistema Financiero.



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, 2015 and 2014 are valued and recorded as follows:

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

As of December 31, 2015 and 2014, 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 ended investment funds

As of December 31, 2015 and 2014, 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, 2015 and 2014 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:

Elapsed time	Percentage of the provision
90 days	25%
180 days	50%
270 days	75%
330 days	100%

#### f) Long-Term investments

Long-term investments existing as of December 31, 2015 and 2014 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 of 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 of 7,74%.

Telephone lines are valued at acquisition cost.

#### g) Fixed assets

Fixed assets as of December 31, 2015 and 2014 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, 2015 and 2014, it records tax credit restated at year-end.

#### j) Intangible assets

As of December 31, 2015 and 2014, 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 amortization, 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, 2015 and 2014 the expenses for improvements of facilities and building leased are recorded in this account. These assets are valued at acquisition cost at year end.

#### l) Provision for employees' indemnities

The provision for employees' indemnities have 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, 2015 and 2014 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, 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, 2015 and 2014 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, 2015 and 2014, 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 based on 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-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 nonmonetary items of the financial statements to constant currency, taking as basis the Housing Promotion Unit.

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

During 2015, no significant changes have been made to accounting policies that could have significant effect over the financial statements of the year 2014.

### NOTE 4 - FINANCIAL STATEMENTS GROUPS COMPOSITION

#### a) CASH AND BANKS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Current account - local banks	74.296.351	85.412.438
Saving accounts - local banks	151.013	122.360
Documents at sight	117.720	87
	<u>74.565.084</u>	<u>85.534.885</u>

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

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Securities issued by local governmental institutions	24.401	51.986
Securities issued by local financial entities	5.371.008	1.791.655
Securities issued by local non-financial entities	-	250.537
	<u>5.395.409</u>	<u>2.094.178</u>

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

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
<b>Securities Ceded:</b>		
Time Deposit Certificate	214.499.989	367.665.030
Bonds	120.010.636	12.708.390
Other Repurchase Agreements	-	1.314.750
	334.510.625	381.688.170

## d) STOCK EXCHANGE INVESTMENTS IN EQUITY SECURITIES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Share investments	12.977.222	12.275.272
Fondo Mutuo Fortaleza UFV Rendimiento Total	3.721	131.795
Fondo Mutuo Fortaleza Interés +	75.236	156.550
Fondo Mutuo Fortaleza Produce Ganancia	4.169.263	5.237.136
Fondo Mutuo Fortaleza Porvenir	1.227.773	89.626
Fondo Mutuo Fortaleza Liquidez	1.413.657	7.011.700
Fondo Mutuo Fortaleza Inversión Internacional	1.582.594	2.796.133
Fondo Inversión Cerrado Factoring Internacional	3.161.498	3.083.675
Fondo Inversión Cerrado Microfinanzas	11.905.992	11.269.513
Fondo Inversión Cerrado Impulsor	3.973.385	3.799.127
Fondo Inversión Fortaleza Renta Mixta	824.190	82.427
Fondo Inversión Cerrado Acelerador	3.100.303	2.975.477
Fondo Inversión Cerrado Pyme	1.469.458	1.437.149
Fondo Mutuo Fortaleza Potencia Bolivianos	293.888	613.702
	46.178.180	50.959.282

## e) DOCUMENTS AND ACCOUNTS RECEIVABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Commissions and services receivable	54.609	18.753
Other accounts receivable	686.000	686.000
	740.609	704.753
Allowance for doubtful Accounts	(686.000)	-
	54.609	704.753

## f) EXPENSES PAID IN ADVANCE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Seguros contratados	23.449	21.703
Otros gastos por liquidar	67.118	54.071
Alquileres por anticipado	7.546	7.546
	98.113	83.320

## g) RECOVERABLE TAXES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Tax credit of VAT	-	118.653
	-	-

## h) LONG-TERM INVESTMENTS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Shares in Bolsa Boliviana de Valores S.A.	1.728.459	1.452.471
Shares in Fortaleza Leasing Sociedad Anonima	1.304.573	1.257.630
Telephone lines	4.921	4.921
Shares in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	34.318.780	26.135.275
Other Investments	20.164	20.164
	37.376.897	28.870.462
Provisions for doubtful investments in non - registered securities	(20.164)	(20.164)
	37.356.733	28.850.298

(\*) The detail of the proportional capital share in Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversion S.A. is disclosed in Note 12.

## i) FIXED ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015			2014
	Original values Bs	Acummulated depreciation Bs	Net value Bs	Valores Netos Bs
Furniture and fittings	178.822	-128.013	50.809	63.789
Equipment and installations	511.266	-269.447	241.819	292.592
Computer equipment	450.551	-312.332	138.219	123.989
Vehicles	157.435	-68.222	89.213	120.700
	1.298.074	-778.014	520.060	601.070

The depreciation recorded in the statement of income for the years ended December 31, 2015 and 2014 was Bs165,350, and Bs156,599, respectively.

## j) INTANGIBLE ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Seat at the stock exchange	79.835	79.835
Contributions and affiliations	19.327	19.327
Software and licenses	347.319	261.209
	446.481	360.371
Accumulated amortization of Software and licenses	(221.583)	(176.578)
	224.898	183.793

The amortization charges recorded in the income for the years ended December 31, 2015 and 2014 was Bs45,006 and Bs24,044, respectively.

#### k) OTHER ASSETS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Various assets	59.519	28.140
Deferred charges	67.590	-
Improvements to Leased Property	58.780	41.354
	<u>185.889</u>	<u>69.494</u>
Accumulated amortization deferred charges	(43.826)	(9.286)
	<u>142.062</u>	<u>60.208</u>

#### l) SHORT-TERM FINANCING LIABILITIES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Liabilities from operations with resale/repurchase agreements	334.510.625	381.688.170
Financing liabilities accrued charges payable	595.188	445.986
Liabilities for repurchased securities to deliver	-	-
Obligations with banks and financial institutions (*)	58.000.000	52.000.000
	<u>393.105.813</u>	<u>434.134.156</u>

(\*) The obligations and financial institutions relate to:

BANCO BISA S.A. Loan Bs28,000,000.00 ( 00/100 Twenty-eight million Bolivianos) , intended for own portfolio investments with a maturity of 360 ( three hundred sixty) days computable from date October 28, 2014 days, with an interest rate of 5.5 % by contract signed in October 2015.

BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A. Loan Bs24,000,000.00 (00/100 Twenty million Bolivianos), intended for own portfolio investments with a maturity of 90 (ninety) days computable from dated December 9, 2015, with an interest rate of 5.65% by contract signed in December 2015.

BANCO ECONOMICO S.A. Loan Bs6,000,000.00 (00/100 Six million Bolivianos), intended for own portfolio investments with a maturity of 360 (three hundred sixty) days computable from dated December 28, 2015, with an interest rate of 5.5% by contract signed in December 2015.

#### m) SHORT-TERM DOCUMENTS AND ACCOUNTS PAYABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Various	445.501	413.902
	<u>445.501</u>	<u>413.902</u>

## n) TAXES PAYABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Tax Debt (VAT)	2.398	-
Transaction Tax	7.059	8.373
Retentions of taxes to third parties	17.214	14.716
	<u>26.671</u>	<u>23.089</u>

## o) PROVISIONS

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Other provisions	5.108.206	5.662.089
Social benefits	1.031.319	1.306.446
	<u>6.139.525</u>	<u>6.968.535</u>

## p) OTHER ITEMS PENDING ALLOCATION

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Other items pending allocation	5.401	35.941
	<u>5.401</u>	<u>35.941</u>

## q) LONG-TERM DOCUMENTS AND ACCOUNTS PAYABLE

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Own operation documents payable	19.894.000	20.055.793
Charges payable	165.783	165.783
	<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</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.



## r) OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
<b>Operating income</b>		
From intermediation services	772.159	176.387
For portfolio administration and custody	1.344.004	1.129.331
Other operating income	178.140	61.876
	<u>2.294.303</u>	<u>1.367.594</u>
<b>Operating expenses</b>		
For intermediation services	1.224.138	678.765
For administration and custody	835.119	817.129
Other operating expense	70.642	100.677
	<u>2.129.899</u>	<u>1.596.571</u>

## s) FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
<b>Financial income</b>		
Returns from cash investments	925	1.028
Returns from investments in fixed income securities	7.263.322	6.435.113
Returns from investments in equity securities	1.253.689	1.298.734
Profit on sales of investments	44.465.150	102.232.595
Profit on valuation of securities at market value	47.820.982	50.535.838
Premiums on debtors for values acquired in repurchase/resale agreements	124.586	16.014
	<u>100.928.654</u>	<u>160.519.322</u>
<b>Financial expenses</b>		
Paid investments for securities operations liabilities	3.126.223	8.429.869
Interest on other obligations	4.064.157	1.273.366
Losses on sales on stock exchange investments	21.774.790	76.260.665
Losses on valuation of securities at market value	39.654.003	22.303.031
	<u>68.619.173</u>	<u>108.266.931</u>

## t) NON- OPERATING INCOME AND EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

## Non – Operating Income

	2015 Bs	2014 Bs
Income from investment with no public offer	19.299.413	11.469.047
Income from exchange and arbitrage operations	103.585	16.652
Prior years income	-	416.037
Extraordinary income	-	51.469
	<u>19.402.998</u>	<u>11.953.205</u>

## Non – Operating Expenses

	2015 Bs	2014 Bs
Losses on investments with no public offer	239.373	592.759
Losses on exchange and arbitrage operations	882.611	104.062
Extraordinary expenses	10.766	-
	<u>1.132.750</u>	<u>696.821</u>

### u) ADMINISTRATIVE EXPENSES

The composition as of December 31, 2015 and 2014 is as follows:

	2015 Bs	2014 Bs
Personnel expenses	11.599.786	12.297.211
Contracted services	894.031	870.905
Insurances	30.905	30.758
Communications and moves	308.566	366.176
Taxes	615.065	513.842
Maintenance and repairs	16.323	8.039
Depreciation and impairment of fixed assets	210.356	180.643
Amortization of deferred charges	34.540	9.286
Marketing expense	21.254	31.384
Other administrative expenses	1.681.596	2.543.238
	<u>15.412.422</u>	<u>16.851.482</u>

## NOTA 5 – RETAINED EARNINGS

At December 31, 2015 was recorded as income of previous administrations Bs10.766 corresponding to per diem for year 2014.

At December 31, 2014 the difference in bonds payment for the fiscal year of 2013, was recorded as income from previous year income for Bs416.037.

## NOTA 6 – EXTRAORDINARY RESULTS

At December 31, 2014 was recorded as extraordinary income Bs51,469 which corresponds to the sale of a vehicle.

## NOTE 7 – PAID-IN CAPITAL

The authorized capital of the Company has a value of Bs78,200,000 and is divided into 78,200 ordinary shares each with a nominal value of Bs1,000.

The paid-in capital is constituted by Bs39,100,000 corresponding to 39,100 common shares issued with a nominal value of Bs1,000.

The proportional equity value of each share as of December 31, 2015 and 2014 is Bs2,027.19 and Bs2,278.30, 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, 2015 and 2014 is as follows:

	<u>2015</u> Bs	<u>2014</u> Bs
Cash from third parties in administration	702.298	97.722
Securities in administration	395.758.326	164.949.623
Securities in custody	-	-
	<u>396.460.624</u>	<u>165.047.345</u>
<b>REGISTER ACCOUNTS</b>		
Custody of stock exchange securities and instruments	<u>12.245.731</u>	<u>10.549.131</u>

## NOTE 11 - FOREIGN CURRENCY

The financial statements as of December 31, 2015 and 2014 expressed in bolivianos, include the equivalent of balances in U.S dollars, according to the following detail:

	<u>2015</u> US\$	<u>2014</u> US\$
<b>ASSETS</b>		
Cash and banks	2.004.249	938.393
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	-	1.347
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	-	3.684.353
Stock exchange investments in equity securities	1.804.515	2.667.740
Documents and accounts receivable	6.608	6.264
Total assets	<u>3.815.372</u>	<u>7.298.097</u>
<b>LIABILITIES</b>		
Short -term financing liabilities	670.966	4.365.404
Long - term financing liabilities	2.924.166	2.947.752
Total liabilities	<u>3.595.132</u>	<u>7.313.156</u>
Net asset position in US\$	<u>220.240</u>	<u>(15.059)</u>
Equivalent in Bs	<u>1.510.846</u>	<u>(103.302)</u>

The assets and liabilities in U.S. dollars were translated at the exchange rates as of December 31, 2015 and 2014, of Bs6.86.

As of December 31, 2015 and 2014, the Company maintained the following position in Housing Promotion Units:

	<u>2015</u> UFV	<u>2014</u> UFV
<b>ASSETS</b>		
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	57.178.417	5.984.305
Stock exchange investments in equity securities	1.773	65.464
Items pending allocation	32.203	-
Total Assets	<u>57.212.393</u>	<u>6.049.769</u>
<b>LIABILITIES</b>		
Short term financing liabilities	57.178.417	-
Items pending allocation	2.573	5.984.305
Total liabilities	<u>57.180.990</u>	<u>5.984.305</u>
Net asset position in UFV	<u>31.403</u>	<u>65.464</u>
Equivalent in Bs	<u>65.911</u>	<u>131.795</u>

The assets and liabilities in UFV have been converted into bolivianos at the official rate in effect as of December 31, 2015 and 2014, of 1 UFV per Bs2.0988 and 2.01324, respectively.

## NOTE 12 - 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>2015</u> Bs	<u>2014</u> 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	83.607.633	37.061.083
Liabilities	47.187.401	9.325.462
Net shareholders' equity	36.420.232	27.735.621
Operating margin	50.987.096	37.647.880
Operating and financial income	56.461.027	39.020.992
Net income for the year	19.884.445	11.199.834
Equity value as of december 31, per share	728,40	554,71
Participation in shares outstanding	34.318.785	26.135.275

**NOTE 13 - OPERATIONS WITH RELATED PARTIES**

As of December 31, 2015

**EQUITY ACCOUNTS**

	<b>ASSETS AND LIABILITIES</b>				
	<b>Cash and banks</b>	<b>Documents and accounts receivable</b>	<b>Stock exchange investments in equity securities</b>	<b>Documents and accounts payable</b>	<b>Long -term investments</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Banco Fortaleza S.A.	175.101	-	7.511.059	-	-
Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.	-	-	-	-	34.318.780
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.709.867	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.304.573
<b>Total</b>	<b>175.101</b>	<b>-</b>	<b>10.220.926</b>	<b>-</b>	<b>35.623.354</b>

**INCOME AND EXPENSES**

	<b>Income Bs</b>	<b>Expenses Bs</b>
Fortaleza SAFI S.A. VPP	18.850.419	113.310
Fortaleza SAFI S.A. Commissions	553.459	-
Banco Fortaleza S.A. Mark to Market and Dividens	1.066.034	694.699
Banco Fortaleza S.A. Commissions	95.555	-
Banco Fortaleza S.A. Interest	635	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	99.380	52.437
Fortaleza Leasing S.A. Commissions	43.859	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Mark to Market	258.995	14.041
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Commissions	32.094	-
	<b>20.999.795</b>	<b>874.487</b>

As of December 31, 2015 and 2014, 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 Bs163,527 and Bs880,140, respectively.

As of December 31, 2014

**EQUITY ACCOUNTS**

	<b>ASSETS AND LIABILITIES</b>				
	<b>Cash and banks</b>	<b>Documents and accounts receivable</b>	<b>Stock exchange investments in equity securities</b>	<b>Documents and accounts payable</b>	<b>Long -term investments</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Fortaleza F.F.P. S.A.	205.681	-	7.139.724	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	-	26.135.275
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.464.912	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	1.257.630
<b>Total</b>	<b>205.681</b>	<b>-</b>	<b>9.604.636</b>	<b>-</b>	<b>27.392.905</b>

## INCOME AND EXPENSES

	Income Bs	Expenses Bs
Fortaleza SAFI S.A. VPP	10.553.605	229.455
Fortaleza SAFI S.A. Commissions	323.767	-
Banco Fortaleza S.A. Mark to Market	678.155	71.888
Banco Fortaleza S.A. Commissions	-	-
Fortaleza Leasing S.A. VPP	374.219	363.303
Fortaleza Leasing S.A. Commissions	7.016	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Mark to Market	-	258.616
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A. Commissions	32.093	-
	<u>11.968.855</u>	<u>923.262</u>

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

### NOTE 14 - RESTRICTIONS ON THE DISTRIBUTION OF DIVIDENDS

As of December 31, 2015 and 2014, there are no restrictions on the distribution of dividends.

### NOTE 15 - CONTINGENCIES

As of December 31, 2015 and 2014, the Company declares that it has no significant probable contingencies of any nature, beyond those recorded in the financial statements.

### NOTE 16 - OTHER RELEVANT DISCLOSURES

As of December 31, 2015 and 2014 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 17 - SUBSEQUENT EVENTS

No subsequent events or circumstances arose after December 31, 2015 and 2014 that have a significant effect on the financial statements at that date.

**NOTE 18 - CONSOLIDATION**

As of December 31, 2015 and 2014 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, 2015 and 2014. 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, 2015 and 2014, would be as follows:


**BALANCE SHEET**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
<b>ASSETS</b>		
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Cash and banks	79.982.795	90.659.949
Stock exchange investments in securities and instruments representative of debt	15.970.200	2.094.178
Stock exchange investments in repurchase / resale agreements	367.149.605	381.688.170
Stock exchange investments in equity securities	65.796.711	70.897.626
Documents and accounts receivable	1.492.084	2.753.922
Expenses paid in advance	885.402	1.088.080
Recoverable taxes	2.319.317	1.880.722
Restricted assets	4.385.755	1.510.731
	<u>537.981.869</u>	<u>552.573.378</u>
<b>NON - CURRENT ASSETS</b>		
Stock exchange investments in equity securities	1.882.180	1.586.371
Long-Term investments	4.242.174	3.925.076
Fixed assets	2.764.930	2.309.926
Intangible assets	947.728	830.238
Other assets	515.744	579.429
	<u>10.352.756</u>	<u>9.231.040</u>
Total assets	<u>548.334.625</u>	<u>561.804.418</u>
<b>LIABILITIES</b>		
<b>CURRENT LIABILITIES</b>		
Obligations by buying and selling short-term	425.744.793	434.134.156
Short-term documents and accounts payable	2.751.948	1.327.886
Taxes payable	5.862.850	3.838.804
Provisions	12.545.320	11.562.915
Other items pending allocation	5.401	37.324
Total current liabilities	<u>446.910.312</u>	<u>450.901.085</u>
<b>NON - CURRENT LIABILITIES</b>		
Long -term documents and accounts payable	20.059.783	20.221.576
	<u>20.059.783</u>	<u>20.221.576</u>
Total liabilities	<u>466.970.095</u>	<u>471.122.661</u>
<b>Minority interest</b>	2.101.451	1.600.346
<b>NET SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		
Paid in capital	39.100.000	39.100.000
Mandatory reserves	160.859	160.859
Legal reserve	5.575.334	3.250.223
Retained earnings	34.426.886	46.570.329
Total net shareholders' equity	<u>79.263.079</u>	<u>89.081.411</u>
Total liabilities and net shareholders' equity	<u>548.334.625</u>	<u>561.804.418</u>
<b>MEMORANDUM ACCOUNTS</b>	<u>2.544.703.064</u>	<u>2.283.232.039</u>
<b>REGISTER ACCOUNTS</b>	<u>276.373.647</u>	<u>278.928.344</u>

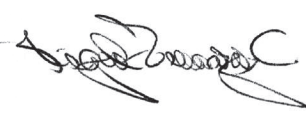
## STATEMENT OF INCOME

	2015	2014
	Bs	Bs
Operating income	55.327.990	40.337.897
Operating expenses	(4.176.490)	(2.918.994)
Operating margin	<u>51.151.500</u>	<u>37.418.903</u>
Financial income	112.812.476	165.497.495
Financial expenses	(75.029.064)	(111.871.991)
Financial margin	<u>37.783.412</u>	<u>53.625.504</u>
<b>Operating and financial margin</b>	<u>88.934.912</u>	<u>91.044.407</u>
Expenses on doubtful accounts	(694.460)	-
Recovery income	1.394	560.813
Doubtful accounts margin	<u>(693.066)</u>	<u>560.813</u>
<b>Income after doubtful accounts</b>	<u>88.241.846</u>	<u>91.605.220</u>
Administrative expenses	(49.469.091)	-44.300.478
<b>Operating income</b>	<u>38.772.755</u>	<u>47.304.742</u>
Non operating income	1.419.886	2.036.321
Non operating expenses	(1.172.352)	-476.132
Non operating margin	<u>247.534</u>	<u>1.560.189</u>
<b>Income before effect of differences of exchange and maintenance of value</b>	<u>39.020.289</u>	<u>48.864.931</u>
Differences of exchange and maintenance of value	(79.950)	147.673
<b>Income for the year before tax and minority interest</b>	<u>38.940.339</u>	<u>49.012.604</u>
Minority interest	(1.034.027)	(646.229)
Corporate income tax	(3.547.551)	(1.864.171)
<b>Net income for the year</b>	<u>34.358.761</u>	<u>46.502.204</u>

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, 2015 and 2014.



Guido Hinojosa Cardoso  
Chairman of the Board of Directors



Miguel Terrazas C.  
Executive Vice President



Rosario Landívar C.  
Accountant



Ramiro Augusto Caverro Uriona  
Trustee









**Grupo Fortaleza**



**Memoria Anual 2015**

---



# Carta del Presidente

**Capítulo**



# Carta del Presidente

Señores accionistas:

**M**e dirijo a ustedes con mucho agrado para presentarles la Memoria Anual del Grupo Fortaleza y los Estados Financieros Auditados de la gestión 2015, los cuales reflejan un desempeño eficiente en su conjunto, más aún si consideramos que los logros de nuestra Institución han sido alcanzados en un marco de nuevas normas regulatorias y, consecuentemente, muchos retos.

Debo contextualizar el desarrollo del Grupo Fortaleza informándoles que la economía mundial continuó con un desarrollo lento generado especialmente por una desaceleración de la economía de China y su orientación gradual hacia el comercio y provisión de servicios. El crecimiento económico de EEUU, la principal economía del mundo, alcanzó 2,6% impulsado por el consumo doméstico, bajas tasas de interés y una dinámica generación de empleo. Dentro ese crecimiento, se puede observar que los países con economías avanzadas mostraron una recuperación positiva, en cambio, las economías en desarrollo se desaceleraron debido principalmente a una disminución de la productividad, incertidumbre política y políticas de contracción monetaria y fiscal.

A nivel nacional, el crecimiento del PIB fue del 4.8% dinamizado por los sectores económicos de la industria manufacturera, el transporte y almacenamiento, los servicios financieros y el comercio. El tipo de cambio se mantuvo por quinto año sin variaciones; la inflación fue de 2.95% y las reservas netas disminuyeron en un 14%. Pese a estos indicadores, la economía nacional continuó mostrando un desempeño muy por encima del de la región.

El sistema financiero se mantuvo sólido y los riesgos mitigados; la actividad de intermediación financiera

continuó con una tendencia creciente; la calidad de activos, la solvencia y la liquidez del sistema financiero no registraron variaciones significativas; la eficiencia administrativa mejoró y la rentabilidad disminuyó como resultado de la cuota de créditos destinado al sector productivo con tasas relativamente bajas.

El mercado de valores, expresado por las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores, mantuvo una tendencia creciente en cuanto al volumen de operaciones, constituyéndose en una alternativa para la provisión de liquidez destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en Depósitos a Plazo Fijo y títulos del Banco Central de Bolivia. La cartera de fondos de inversión abiertos y cerrados mostró un crecimiento sostenido; asimismo, ofrecieron rendimientos atractivos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

El mercado de seguros mantuvo una tendencia creciente con mejores indicadores de profundización y rentabilidad. Pese al mayor crecimiento, el poco desarrollo de este mercado requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura para la población.

En el Sistema Integral de Pensiones, las recaudaciones y número de asegurados crecieron de forma sostenida en las últimas gestiones. Las inversiones realizadas por las gestoras



que administran los fondos del Sistema Integral de Pensiones se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

En este contexto, el Grupo Fortaleza logró obtener una utilidad de 7.7 millones de dólares que significa una rentabilidad sobre el patrimonio de 16.2%, como resultado del crecimiento de su Cartera de Créditos que fue de 24%, una disminución de su Cartera en Mora de 0.1% y la mejora de su eficiencia administrativa. Las Obligaciones con el Público se expandieron en un 27% reflejando la confianza que tiene el público en nuestras empresas financieras que, por otro lado, es refrendado también cuando los Activos bajo Administración del Grupo crecieron en un 21%.

Un logro significativo y de gran satisfacción, es la creación, en Noviembre del año 2015, de una nueva empresa: la Compañía de Seguros Vida Fortaleza S.A. que ofrecerá a la población Seguros de Desgravamen, Seguros de Accidentes Personales, Seguros de Sepelio, Seguros de Vida en Grupo, Seguros de Asistencia Médica y Seguros de Vida Individual (estos dos últimos en desarrollo). Con esta nueva empresa, el Grupo Fortaleza potenciará su estrategia de crecimiento horizontal ya que se convertirá en un aliado natural para el desarrollo comercial de los demás miembros del Grupo. En efecto, Fortaleza Vida apoyará en generar economías de escala y sinergias administrativas que se traducirán en ventajas competitivas. Creo firmemente que esta visión de ser un supermercado de servicios financieros especializado para las pequeñas y medianas empresas, seguirá siendo nuestro pivote de crecimiento.

En el escenario de banca comercial, Banco Fortaleza ha intensificado y profundizado su visión de mercado orientado a las PyMEs y se encuentra acompañando el crecimiento de sus clientes que requieren mayores servicios financieros. En efecto, la Cartera Bruta del Banco tuvo un buen desempeño al crecer un 24.3% en el último año, 430 puntos básicos porcentuales más de lo proyectado, convirtiéndonos, además, en la entidad de mayor crecimiento en el sistema financiero.

Caisa, Agencia de Bolsa, por quinto año consecutivo, logró posicionarse entre las casas de bolsa con mayor volumen de operaciones en el mercado de valores, negociando algo más de \$us 4.000 millones –el mayor monto histórico registrado a la fecha- lo que le hizo merecedor de un reconocimiento especial de la Bolsa Boliviana de Valores al ocupar el primer lugar en cuanto a volumen de transacciones en el mercado secundario. En el campo de la Asesoría Financiera, Caisa, Agencia de Bolsa, es un eficiente aliado para las inversiones de sus clientes.

La Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Fortaleza SAFI S.A., mostró el mayor crecimiento de la industria, equivalente al 42% respecto al año anterior, expansión que le llevó a ser la sociedad con mayores activos bajo administración. Con una participación del 18% del mercado, logró en menos de 8 años duplicar su participación en la industria, no solo por los montos que administra, sino también por la cantidad de clientes que tiene, que llega al 22% del mercado de empresas dedicadas a este rubro.

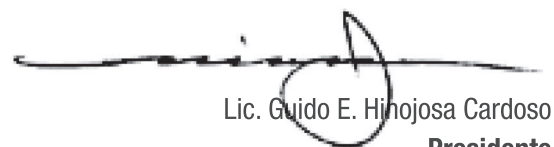
La Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., también alcanzó crecimientos notables, ya que se expandió en dos veces y medio el crecimiento de la industria. En efecto, durante el año 2015 su crecimiento fue del 10%. La compañía sigue siendo líder en Fianzas que crecieron en 6% mientras que la industria mantuvo sus niveles del pasado año. Estos logros se deben al aprovechamiento de las distintas oportunidades que se generaron en el mercado y la adecuada lectura que la empresa hizo de las mismas.

En el campo del arrendamiento financiero, el desempeño de Fortaleza Leasing S.A. estuvo marcado por un fortalecimiento institucional de la empresa hacia la consolidación de sus productos como excelentes alternativas de financiamiento de bienes de capital para las pequeñas y medianas empresas. En esa percepción, Fortaleza Leasing creció 5% logrando una penetración de mercado del 20%.

En el epílogo de este informe, quiero agradecer a todos nuestros clientes y usuarios por el respaldo y la confianza que nos entregan, así como también deseo valorar y agradecer la eficiencia, lealtad, trabajo y compromiso de nuestro valioso equipo de trabajo, a quienes extendemos nuestras más sinceras felicitaciones por los logros alcanzados en la gestión.

Antes de terminar, deseo resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas para el logro de los ambiciosos objetivos que nos hemos trazado y que en el transcurso del tiempo los estamos consolidando de forma progresiva.

Deseo también agradecer y reconocer el profesionalismo, experiencia y compromiso de los Directores para alinear las gestiones de las empresas con la visión del Grupo Fortaleza.



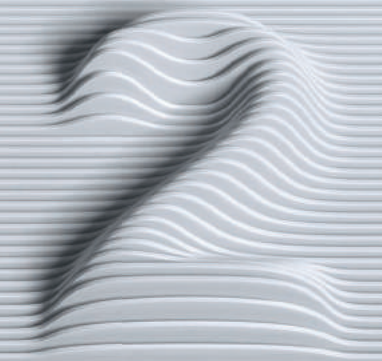
Lic. Guido E. Hinojosa Cardoso  
**Presidente**





# Quienes Somos

**Capítulo**



## Quienes Somos

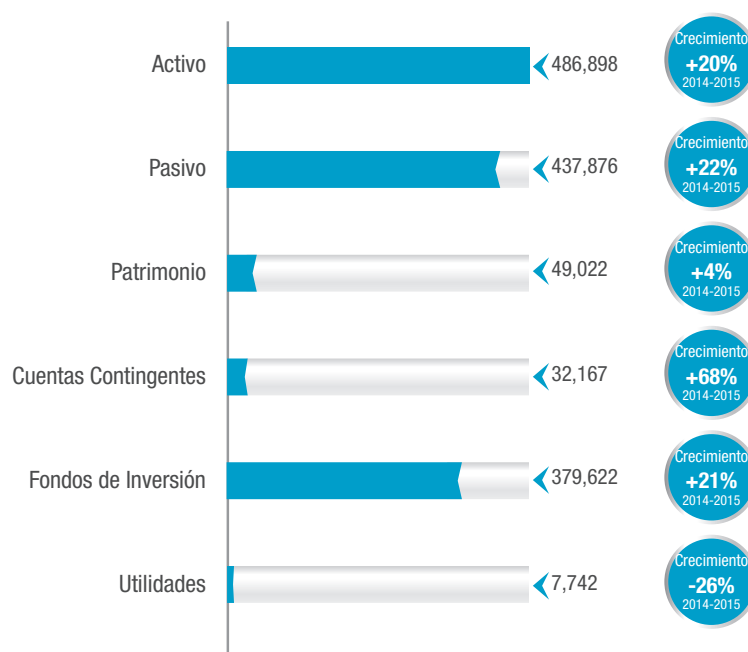
El grupo financiero Fortaleza nace el año 1995 como iniciativa de un grupo de ex ejecutivos y accionistas del Banco de La Paz, banco comercial fundado el año 1975 y caracterizado por su liderazgo en la atención al segmento de la pequeña y mediana empresa (PYME). El objetivo de este nuevo emprendimiento es el de brindar la más amplia gama de servicios financieros y satisfacer las necesidades de mercado de la PyME y Personas.

El Grupo Financiero comprende un conglomerado de compañías dedicadas a diferentes campos de la actividad

financiera que comprende banca comercial, banca de inversiones, seguros generales, administración de fondos de inversión, arrendamiento financiero y seguros de vida. Estas compañías unidas incorporan experiencia profesional de más de 41 años de trayectoria en el sector y constituyen un importante supermercado de servicios financieros en Bolivia orientado a la pequeña y mediana empresa.

El liderazgo financiero que el grupo alcanzó, se refleja a través de su activa presencia en cada una de las industrias en las que participa.

### PERFIL FINANCIERO 2015 (Expresado en Miles de \$us y %)





# Grupo Fortaleza



- Banca de Inversión**
- Finanzas Corporativas
  - Mercado de Capitales
  - Consultoría
  - Intermediación Financiera directa



- Intermediación Financiera Indirecta**
- Créditos y Captaciones (cuentas corrientes, ahorro y plazo fijo)
  - Comercio exterior
  - Administración de Cartera de Fideicomiso
  - Servicios de Cobro y Pago



- Seguros y Reaseguros Generales**
- Automotores
  - Incendios
  - Transporte
  - Ramas Técnicas
  - Robo
  - Fianza y Caucción
  - Personas



- Fondos de Inversión**
- Administración de Fondos de Inversión
  - Fondos Abiertos
  - Fondos Cerrados



- Leasing**
- Arrendamiento Financiero



- Seguros de Personas**
- Desgravamen
  - Accidentes Personales
  - Sepelio
  - Vida en grupo
  - Asistencia médica\*
  - Vida individual\*

\*En desarrollo

Statement of financial position

Liabilities and equity

Current liabilities

Trade accounts payable  
 Other payables  
 Current portion of long-term borrowings  
 Accrued revenue sharing expenses  
 Unearned income - mobile phone service  
 Prepaid receipts from customers  
 Tax payable  
 Other current liabilities  
 Total current liabilities  
 Non-current liabilities  
 Total non-current liabilities  
 Total liabilities and equity

Note	Consolidated financial statements		Separate financial statements	
	31 March 2013 (Unaudited)	31 December 2012	31 March 2013 (Unaudited)	31 December 2012
			15,570	4,709,777
	6,165,607	7,340,964	1,835	7,137,603
10	6,074,466	7,444,147	10,937	8,457,290
	10,943,746	8,119,933	5,908,748	3,906,523
	7,502,377	4,851,073	1,608,748	-
	1,494,620	1,699,335	-	969,439
	2,633,624	2,796,035	4,555,063	-
	55,189	3,524,843	14,863,345	8,428
	345	-	77,351	29,851
4	165,649	-	4,093,335	29,851
	36,287,626	-	-	-
5	-	-	-	11,875,617
	-	887,813	12,637,956	809,941
11	12,648,900	2,767	776,035	509,536
	1,248,396	2,767	1,012,763	-
	1,012,763	2,767	-	55,578
16	7,312,500	-	56,636	13,250,672
	216,959	-	14,483,390	-
	22,439,526	21,000	-	-
	77,565,879	57,426,800	62,882,725	42,515,523



# Contexto Económico

**Capítulo**



## Contexto Económico

La gestión 2015 mostró nuevamente un escenario de bajo crecimiento a nivel mundial. De acuerdo con datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) se estima que el producto mundial haya crecido en tan sólo un 2.4% en la gestión, por debajo del 2.6% registrado en 2014 y lo que significa una baja con relación al 2.8% que se estimaba a mediados de 2015.

Este lento desempeño económico, estuvo marcado por la continuidad en la tendencia de bajos crecimientos en los mercados emergentes, en especial China que bajó de la barrera del 7%, estimándose un crecimiento de 6.8%, el más bajo desde 1990. Por su parte, si bien las economías desarrolladas mostraron un mayor dinamismo en la gestión 2015, 1.9% versus el 1.7% registrado en 2014, éste no fue suficiente para compensar el bajo dinamismo de los mercados emergentes.

La economía mundial se ha visto frenada por diversas turbulencias: incertidumbres macroeconómicas y volatilidad persistentes; bajos precios de las materias primas y flujos de comercio decrecientes; volatilidad creciente de tipos de cambio y flujos de capital; estancamiento de la inversión y disminución del crecimiento de la productividad; y una continua desconexión entre las actividades del sector financiero y las del sector real.

La evolución de los precios de las materias primas refleja cambios en las condiciones de oferta y de demanda mundiales, principalmente por el bajo crecimiento de la economía China que se encuentra pasando de un modelo de crecimiento basado en la inversión a uno basado en el consumo. Por su parte, los bajos precios de las materias primas tuvieron que ver con la volatilidad y la especulación financiera sobre sus precios, debido a su creciente papel como activos financieros. Finalmente, factores políticos

relacionados con algunos países productores de petróleo, determinaron una fuerte caída en los precios de la energía.

Se observó un aumento de la volatilidad en los mercados financieros durante el 2015, fruto principalmente de las repercusiones de la crisis en Grecia y por las noticias sobre el desempeño de la economía China. Como consecuencia de esta mayor volatilidad y un eventual incremento de las tasas de interés en los Estados Unidos, se prevé una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales.

Para 2016, la CEPAL espera una leve aceleración del crecimiento mundial para 2019, alrededor de un 2.9%, principalmente impulsado por un repunte en el crecimiento de las economías desarrolladas como Estado Unidos.

De acuerdo con las estimaciones de la CEPAL Bolivia habría registrado un crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) de 4.5% en el 2015, lo cual resulta significativamente menor a las estimaciones del Gobierno que prevé un crecimiento de 5.0%. El Instituto Nacional de Estadísticas reportó un crecimiento de 5.2% al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015, con lo que es probable que la economía nacional pueda alcanzar un crecimiento cercano al previsto por el Gobierno. Sin embargo, tomando en cuenta los niveles de crecimiento de las anteriores gestiones resulta claro que el PIB muestra una tendencia decreciente en su crecimiento. Por su parte, el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE), confirma esta tendencia registrando un crecimiento a 12 meses en agosto 2015 que alcanza un 4%.

Las actividades que presentaron el mayor crecimiento al cierre del segundo trimestre de la gestión 2015 fueron la construcción con un 7.7%, los servicios de la administración pública con 7.4% y el sector de la electricidad, gas y agua

con un 7.2% reflejando el impulso del actual modelo de crecimiento económico basado en la inversión pública. Por su parte, destaca el bajo crecimiento del sector de hidrocarburos con un 1.0%, que responde tanto a la baja de precios de la energía a nivel mundial y a un bajo nivel de inversiones.

Por primera vez en varias gestiones, el saldo comercial del país registró un déficit de \$US 773 millones en la gestión 2015, principalmente por una caída importante en la exportación de combustibles (gas natural) que alcanzó los \$US 3,974 millones versus los \$US 6,596 registrado en 2014. A esto se suma importantes niveles de importaciones en bienes de capital, equipos de transporte y artículos de consumo, que mantuvieron niveles similares a la gestión 2014.

Similar comportamiento mostró la balanza de pagos, que al cierre del tercer trimestre de 2015 muestra un déficit global de \$US 582 millones. Así, la cuenta corriente muestra un déficit de \$US 1,337 millones como efecto principalmente del comportamiento de la balanza comercial antes mencionado, mientras que la cuenta capital muestra un resultado negativo de \$US 273 millones, principalmente por una mayor inversión en cartera en el exterior del país.

De esta forma las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) mostraron por primera vez luego de varias gestiones un decrecimiento en la gestión 2015, el mismo que alcanzó a \$US 2,067, cerrando la gestión en \$US 13,056 millones, un nivel que sigue siendo muy importante con relación al PIB que refleja una fuerte posición del BCB para sostener el tipo de cambio, el cual por una gestión más se mantuvo sin variación alguna con una cotización oficial de 6.96 Bs./\$US para la venta y 6.86 Bs./\$US para la compra. Sin embargo, el índice del tipo de cambio real multilateral cerró la gestión en 60.21, continuando con su tendencia de apreciación, y alcanzando el nivel más bajo desde 1991 de acuerdo con datos del Ente Emisor.

La tasa de inflación registrada en el gestión 2015 fue la más baja desde 2010, alcanzando la variación acumulada del índice de precios al consumidor en 2.95%. A este comportamiento de la inflación influyó de forma determinante las tasas negativas que se registraron en los meses de marzo y abril de 2015, gracias a la baja en los

precios de ciertos productos alimenticios, así como las bajas tasas de inflación registradas en los dos últimos meses del año. Esto apunta también a que el principal impulso de la economía no provino del gasto de los hogares sino de la inversión pública.

Por su parte, al cierre del mes de octubre de 2015, los datos del Banco Central de Bolivia muestran que se registró un ligero superávit fiscal de \$US 114 millones, gracias a un mes de enero con importantes recaudaciones fiscales. Sin embargo, considerando el resultado de los últimos meses es posible que nuevamente se registre un déficit fiscal moderado para finales de gestión.

Lo que permite apreciar este contexto económico es que Bolivia, a pesar de haber sufrido el impacto de la caída de los precios internacionales del petróleo, habría logrado sostener su tasa de crecimiento en la gestión 2015, principalmente a través del impulso fiscal, lo que podría no ser sostenible en el futuro si los precios de la energía a nivel mundial continúan reprimiéndose.

El sistema de intermediación financiera cerró la gestión 2015 con un activo total de \$US 26,791 millones, marcando una tasa de crecimiento de 18.1%. El comportamiento del activo estuvo marcado por un crecimiento de \$US 1,580 millones en las disponibilidades (46.8%) y de \$US 2,471 en la cartera bruta (17.4%). Por su parte el pasivo alcanzó una suma de \$US 24,635 millones, marcando un incremento de \$US 3,890 millones (18.8%) con relación a 2014. En este caso, el comportamiento estuvo determinado por el de los depósitos del público, que alcanzaron los \$US 21,365 millones, registrando un crecimiento de \$US 3,551 millones (19.9%) concentrado principalmente en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, gracias al contexto de tasas del mercado. Con relación al patrimonio, el sistema registró una capitalización de \$US 319 millones en el periodo, habiendo las utilidades disminuido en un 2.7% con relación al 2014. Así, al cierre de la gestión 2015 el Coeficiente de Adecuación Patrimonial alcanzó un 12.97% y una liquidez equivalente al 43% de los depósitos del público, y una rentabilidad de 13.8% sobre el patrimonio promedio.

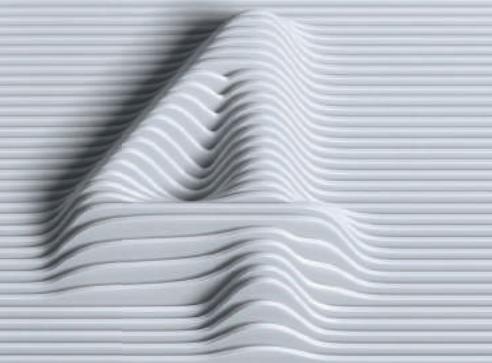
Finalmente, es importante destacar que todas las entidades financieras cumplieron con los cupos intermedios de cartera al sector productivo y vivienda de interés social establecido en conformidad a la Ley N° 393 de Servicios Financieros.





# El Sistema Financiero

**Capítulo**



# El Sistema Financiero

## 1. El sistema de intermediación financiera

A pesar del panorama internacional poco favorable y la desaceleración de la economía boliviana, los principales indicadores de desempeño del sistema financiero mostraron crecimiento con solidez financiera. En efecto, la calidad de los activos, la liquidez del sistema, la eficiencia administrativa y la capitalización de las entidades financieras reflejaron mejoras en la gestión 2015.

Es necesario aclarar que a partir del 21 de Julio del año 2014 el sistema bancario quedó estructurado por 4 tipos de entidades financieras: Los Bancos Múltiples (14 entidades), los Bancos PYME (3 instituciones), las Mutuales de Ahorro y Préstamo (8 entidades) y las Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas (27 instituciones). Posteriormente, el 23 de Noviembre de 2015 las Mutuales de Ahorro y Préstamo se transformaron en Entidades Financieras de Vivienda.

### Resumen Estados Financieros del Sistema de Intermediación Financiera (Expresado en millones de \$us)

	2014	2015	Variaciones	
			Absoluta	Relativa
<b>ACTIVO</b>	22,694	26,791	4,097	18%
Cartera Bruta	14,187	16,658	2,471	17%
Cartera Vigente	13,973	16,405	2,432	17%
Cartera en Mora	213	253	39	18%
<b>PASIVO</b>	20,745	24,635	3,890	19%
Obligaciones con el Público	16,753	20,155	3,402	20%
A la vista	3,842	4,408	567	15%
Cajas de Ahorro	6,203	7,780	1,577	25%
Depósitos a Plazo	6,709	7,967	1,258	19%
<b>PATRIMONIO</b>	1,949	2,156	207	11%
<b>UTILIDADES DE LA GESTIÓN</b>	285	276	-9	-3%

En sintonía con el desempeño económico que el país tuvo en la gestión 2015, la actividad del sistema de intermediación financiera mantuvo una tendencia creciente. El activo alcanzó los 26.791 millones de \$us, lo que significó una variación positiva de 4.097 millones de \$us (18%) respecto al anterior año, sustentado principalmente por la expansión de la cartera de créditos. En ese sentido, la cartera tuvo una participación de 62% seguida por las disponibilidades (19%) y las inversiones financieras (18%).

El activo del sistema de intermediación financiera fue fondeado en un 92% por obligaciones con terceras personas y el 8% por el patrimonio del sistema. En términos absolutos los pasivos llegaron en la gestión 2015 a \$us 24.635 millones y el patrimonio a \$us 2.156 millones.

En efecto, el pasivo del sistema de intermediación financiera mantuvo también su tendencia creciente alcanzando los 24.635 millones de \$us. Su crecimiento fue del 19% y en valor absoluto 3.890 millones de \$us, variación que fue generada básicamente por el incremento de las Obligaciones con el Público que crecieron 3.551 millones de \$us, reflejo de una mayor confianza por parte de la sociedad. La mayor parte de los pasivos de las entidades financieras (87%) correspondieron a las obligaciones con el público, algo característico en la actividad de intermediación financiera. En este sentido, la solvencia del sistema financiero se mantuvo estable. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial se situó por encima del mínimo exigido por Ley que es 10% y se observó una mejora de los indicadores de eficiencia y liquidez. La calidad de activos se mantuvo estable con un ratio de morosidad que no cambió significativamente con relación a la anterior gestión.

Las utilidades del sistema de intermediación financiera para la gestión 2015 alcanzaron \$us 276 millones, 3% menos que la obtenida en la gestión 2014. Esta contracción de las

utilidades se debió principalmente a una disminución de las tasas de interés activas que bajaron en 1.12%, a causa de la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece topes para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social con tasas preferenciales. Las tasas de interés pasivas también bajaron pero muy levemente lo que ocasiono que el margen financiero se redujera significativamente.

La Cartera de Créditos del sistema creció en 17.4%, habiendo terminado la gestión con 16.658 millones de dólares americanos. El crecimiento más alto fue alcanzado por los Bancos Múltiples que se expandieron en 19.6% seguido de los Bancos PYME y las Cooperativas de Ahorro y Crédito que lograron 5.7% y 5.5%, respectivamente. Finalmente, las Entidades Financieras de Vivienda tuvieron un crecimiento de 4.5%.

El índice de mora mantuvo el mismo nivel de la pasada gestión, es decir, 1.5%, empero hubieron variaciones entre sus componentes. Los Bancos PYME elevaron su indicador de 1.3% a 1.8%; los Bancos Múltiples, las Entidades Financieras de Vivienda y las Cooperativas de Ahorro y Crédito, tuvieron variaciones no significativas. El incremento del índice de mora de los Bancos PYME no tuvieron gran incidencia en el total ya que representan solo el 7% de la Cartera de Créditos del sistema de intermediación financiera; los Bancos Múltiples concentran el 86%; las Entidades Financieras de Vivienda representan el 3% y las Cooperativas de Ahorro y Crédito el 4%.

Las Obligaciones con el Público mostraron una vez más la confianza que tiene el público en el sistema financiero al incrementar sus depósitos en un 19,9%. Los Bancos Múltiples se afianzaron logrando un crecimiento del 21.9% mientras que las Cooperativas de Ahorro y Crédito les secundaron con un 7%. Los Bancos PYME se expandieron con 5.7% y las Entidades Financieras de Vivienda con solo 3.7%.

La liquidez del sistema de intermediación financiera, igual que las obligaciones con el público, se incrementaron en un 19.4%. La variante es que los Bancos PYME disminuyeron su liquidez en un 5.7% mientras que las Entidades Financieras de Vivienda robustecieron su liquidez en un 19.5%.

Las provisiones también aumentaron su saldo, debido fundamentalmente a nuevas operaciones más que a la

calidad de la cartera de créditos, excepto por el caso de los Bancos PYME que incrementaron sus provisiones en un 13.1% merced al desmejoramiento de su índice de mora.

## 2. El Mercado de arrendamiento financiero “Leasing”

Como se puede apreciar en el cuadro de abajo, el Activo mostró un incremento de \$us 7.8 millones, pasando de \$us 92 millones a \$us 99.8 millones, lo cual representó un incremento de 8.5% respecto al 31 de diciembre de 2014. En este período, la cartera bruta de las empresas de arrendamiento financiero creció en \$us 8.1 millones, alcanzando un total de \$us 86.9 millones, es decir un 10.3% más respecto al cierre de la gestión anterior.

### Industria de Leasing Gestión 2014 vs 2015 (en miles de US\$)

	2014	2015	Variación Absoluta	Variación Porcentual
Activos	91,988.3	99,820.7	7,832.4	8.5%
Cartera Bruta	78,780.1	86,931.0	8,151.0	10.3%
Pasivos	78,040.8	84,399.9	6,359.1	8.1%
Patrimonio	13,947.5	15,420.8	1,473.3	10.6%
Mora	1.3%	2.2%	0.9%	69.6%
Provisiones sobre cartera en mora	297.6%	173.7%	-123.8%	-41.6%
Utilidad	3,314.4	3,660.0	345.6	10.4%
ROE	27.2%	26.3%	-0.9%	-3.3%
Spread	8.8%	8.5%	-0.3%	-3.1%

Con relación al patrimonio de la Industria de Leasing Financiero, se registraron variaciones, mostrando un incremento de \$us 1.5 millones para llegar a los \$us 15.4 millones, lo que representó un crecimiento de 10.6% respecto a la gestión 2014. Esto significa que el crecimiento de la industria fue financiado principalmente con pasivos, que subieron de \$us78 millones a \$us 84.4 millones, mostrando un crecimiento de 8.1%.

La mora del sistema de las empresas de Leasing Financiero se incrementó de 1.3% a 2.2% respecto a la cartera bruta total. El índice de mora fue ligeramente superior al del Sistema Bancario (Bancos Pyme 1.78%, Bancos Múltiples 1.47%). Los niveles de provisiones de cartera al 31 de diciembre de 2015 se redujeron, pasando de un índice de cobertura del 297.6% al 173.7%, sin embargo, aun cubren más que la totalidad de 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 neta del sistema, mostró un incremento en la última gestión, alcanzando un nivel de utilidad neta de \$us 3.6 millones, un 10.4% más que en la gestión 2014. El índice de rentabilidad respecto al patrimonio, ROE, se redujo pasando de 27.2% en 2014 a 26.3% en 2015.

El Spread de la industria mantiene la tendencia a la baja, en esta gestión presentó un ligero deterioro de 8.8% a 8.5% equivalente a una reducción de 0.3% en relación a la gestión pasada. Esta caída en el spread se debió principalmente a un decremento sistemático de las tasas activas y un ligero incremento de las tasas pasivas.

### 3. El Mercado de Valores

#### Valores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2015, 72 Empresas, 22 Fondos de Inversión Cerrados, 17 Patrimonios Autónomos, el Gobierno Municipal de La Paz, el Banco Central de Bolivia y el Estado Plurinacional Boliviano tienen valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 32 pertenecen al Sistema Financiero (17 Bancos, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 5 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 40 empresas, 9 pertenecen al sector de electricidad, 10 son industriales, 7 pertenecen a servicios en general, 5 a petróleo, 6 pertenecen a la agroindustria, 1 a comercio y 2 a transporte.

#### Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2015 alcanzó un nivel de \$us 11.105 millones, cifra que representa un incremento de 12,9% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2014. Esta cifra no solo se consolida como el mayor monto histórico tranzado a la fecha, sino que supera de manera amplia el bajo crecimiento registrado en la gestión 2014 (1,5%).

El incremento registrado se debe principalmente a los montos negociados por concepto de Certificados de Depósitos a Plazo Fijo (CDPFs), los cuales tuvieron un crecimiento de \$us 2.236 millones (53,4% en términos porcentuales) y en menor proporción a la negociación de Letras del Banco Central de Bolivia (monto superior en \$us 1.135 millones con respecto a 2014). Ambos instrumentos, compensaron la menor negociación de Letras y Bonos del Tesoro, instrumentos que para la gestión terminada, contaron con una disminución en sus montos negociados de \$us 1.742 y \$us 362 millones respectivamente. Asimismo, es importante destacar que en el año, el monto correspondiente a las Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados, se incrementó en más de 2 veces, de \$us 131 millones a \$us 320 millones.

De esta manera, y como se muestra en el cuadro siguiente, 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%.

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

Instrumento	2013	2014	2015	% del Total	Variación % 15/14
<b>Renta fija</b>					
Bonos Bancarios Bursátiles	369.450	154.010	201.658	1,82%	30,9%
Bonos Banco Central de Bolivia		86.651	221.420	1,99%	155,5%
Bonos Largo Plazo	501.070	434.685	513.042	4,62%	18,0%
Bonos Municipales	1.387	96		0,00%	-100,0%
Bonos del Tesoro	1.550.471	1.280.538	918.659	8,27%	-28,3%
Certificados de Depósito del BCB		20.665	323.988	2,92%	1467,8%
Cupones de Bonos	595.216	850.693	367.248	3,31%	-56,8%
Certificados de DPFs	5.101.625	4.187.994	6.424.126	57,85%	53,4%
Letras Banco Central de Bolivia		402.533	1.537.187	13,84%	281,9%
Letras del Tesoro	1.347.756	1.868.536	126.323	1,14%	-93,2%
Letras BCB Prepagables			364	0,00%	
Pagarés Bursátiles	41.956	34.752	61.298	0,55%	76,4%
Pagarés en Mesa de Negociación	4.190	3.358	4.186	0,04%	24,7%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	61.739	71.198	41.657	0,38%	-41,5%
<b>Subtotal RF</b>	<b>9.574.860</b>	<b>9.395.709</b>	<b>10.741.155</b>	<b>96,73%</b>	<b>14,3%</b>
<b>Renta Variable</b>					
Acciones	3.015	306.770	43.044	0,39%	-86,0%
Cuotas de Participación FICs	106.007	130.514	320.424	2,89%	145,5%
<b>Subtotal RV</b>	<b>109.022</b>	<b>437.283</b>	<b>363.468</b>	<b>3,27%</b>	<b>-16,9%</b>
<b>Total Consolidado</b>	<b>9.683.882</b>	<b>9.832.992</b>	<b>11.104.623</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,9%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De manera general, las operaciones realizadas con Valores de Renta Fija representaron el 96,7%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 3,3%. 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. Asimismo, por Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa creció en 30,4%, mientras que las operaciones de reporto crecieron en 0,3% con respecto a la gestión 2014. Estas variaciones generan una distribución similar a la observada en los últimos años, con un mayor volumen tranzado en operaciones de compraventa (51,4%) en comparación a las de reporto (45,4%).

En cuanto a los montos negociados por tipo de instrumento, las operaciones con Certificados de Depósitos a Plazo Fijo

(CDPFs), representaron el 57,9% del total operado durante la gestión 2015, seguidas por las operaciones con Letras del Banco Central (13,8%), Bonos del Tesoro (8,3%), Bonos de Largo plazo (4,6%), Cupones de Bonos y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión cerrados (3,3%) y Certificados de depósito del Banco Central (2,9%). El restante porcentaje está compuesto de instrumentos con variaciones absolutas menores en cuanto a sus montos negociados: Bonos Bancarios Bursátiles, Bonos del Banco Central, Letras del Tesoro Pagarés (Bursátiles y de Mesa de Negociación), Valores de Titularización y Letras del Banco Central Prepagables.

El 26 de junio de 2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), aprobó la Resolución ASFI 493/2015, la cual limita los STRIPs de cupones y capital de bonos con vencimiento superior a los cinco años.

Este hecho, tuvo efecto principalmente en la disminución del monto tranzado por Cupones de Bonos, (disminución de \$us 483,4 millones, que en términos porcentuales es menor en un 56,8% al monto tranzado en 2014) y en los montos negociados por Bonos del Tesoro (disminución de \$us 361,9 millones, equivalente a un monto menor en 28,3% al registrado en 2014).

### Mesa de negociación

La mesa de Negociación PyME es un mecanismo administrado por la BBV donde se negocian pagarés emitidos por Pequeñas y Medianas Empresa (PyME). Bajo este mecanismo, a lo largo de la gestión 2015, se negociaron Pagarés por un monto de \$us 4,2 millones, el cual es superior en 24,7% al monto operado durante la gestión 2014. Las principales empresas que obtuvieron financiamiento a través de este mecanismo fueron Ameco, Impresiones Quality SRL, Naturaleza S.A. y Quinoa Foods Company SRL., con tasas promedio ponderadas para moneda extranjera comprendidas entre 2,98% y 8,51% y para moneda nacional entre 4,92% y 8,51%.

### Tasas de reporto en bolsa

Luego de que en las últimas gestiones se marcará un 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 2015 estuvo marcado por una nueva caída en las tasas de rendimiento en reporto.

El comportamiento de las tasas de reporto en dólares presentó una tendencia elevada en los primeros meses del año, para luego descender hasta estabilizarse en niveles de 0,1% a partir del mes de Junio. A lo largo de esta gestión, la tasa máxima y mínima fluctuó entre 0,94% y 3,70% y entre 0,08% y 0,50% respectivamente, rangos inferiores a los registrados al finalizar la gestión 2014 (rango máximo entre 1,50% y 6,00% y mínimo entre 1,50% y 6,00%).

En cuanto a las tasas en bolivianos, las mismas registraron un trimestre de volatilidad en los meses previos a la Resolución de ASFI 493/2015, lo que generó que la tasa máxima fluctuara entre 1,98% y 5,50% en el año. Asimismo, la tasa mínima en bolivianos se situó entre 0,00% y 2,80%, rango inferior al registrado en la gestión 2014 (entre 0,40% y 3,50%).

Con respecto a las operaciones en UFV, la tasa en UFV más alta registrada fue de 0,0% y la mínima de -4,00%.

### Instrumentos de Renta Fija Vigentes

A diciembre de 2015, más de 40 empresas privadas tienen emisiones vigentes en el mercado de valores, por un monto que equivale a \$us 3.614,5 millones. Este monto está dividido en un 49,4% correspondiente a Bonos Empresariales (Bancarios, Subordinados y de Largo Plazo), un 42,2% a Bonos del Estado y el restante 8,5% dividido entre Valores de Titularización de deuda, Pagarés Bursátiles y Bonos Municipales.

En cuanto a los Bonos Empresariales, el valor vigente a diciembre de 2015 alcanza a \$us 1.784,5 millones, monto que es superior en un 4,3% con relación al registrado en diciembre de 2014 (\$us 1.711,5 millones). Asimismo, del total de Bonos vigentes, el 67,3% (\$us 1.201,2 millones) corresponde a Bonos de Largo Plazo, mismos que son emitidos por empresas privadas no bancarias, y el restante 32,7% (\$us 583,3 millones) corresponde a Bonos Bancarios Bursátiles (Subordinados y no Subordinados).

Por su parte, en el 2015 se realizaron nuevas emisiones de Pagarés Bursátiles, lo que incrementó el monto vigente en más de dos veces comparado con al monto de finales de 2014, de \$us 19,0 millones a \$us 45,0 millones. Los principales Emisores de Pagarés Bursátiles este año fueron las empresas: Gravetal S.A. Industrias de Aceite S.A. y Toyosa S.A.

### 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 a aproximadamente \$us 15.205 millones a diciembre de 2015, misma que supone un incremento del 32% con respecto a la cartera a diciembre de 2014. Asimismo, 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 81,4% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

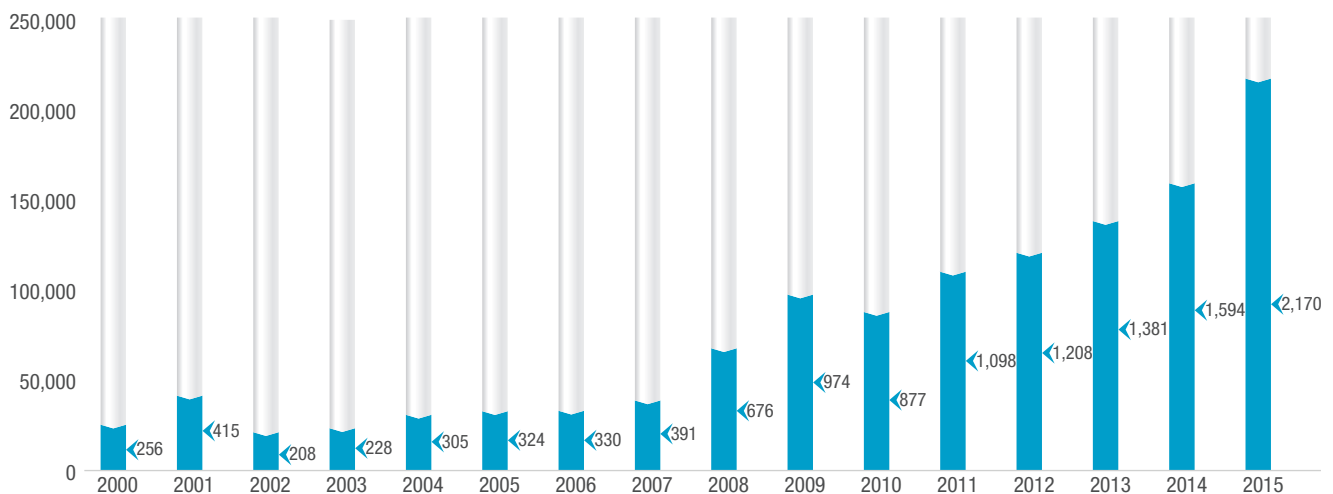
## 4. Industria de Fondos de Inversión

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

La gestión 2015 fue altamente positiva para la industria de Fondos de Inversión, la cual continuó siendo “alimentada” 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 mayor valor para sus ahorros. Al cierre de esta gestión, la cartera de los Fondos de Inversión alcanzó un monto histórico de \$us 2.170 millones, monto que representó un incremento del 36% con relación a la gestión 2014.

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



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En cuanto a la composición de cartera por moneda tenemos que, los Fondos de Inversión, en moneda nacional (incluido el Fondo UFV de Fortaleza SAFI), presentaron un saldo de cartera de \$us 1.530 millones, monto que es superior en \$us 483 millones (crecimiento de más del 45%) al monto registrado en la gestión 2014. Este importante crecimiento se debe, principalmente, a tres factores fundamentales: i) Una política monetaria principalmente expansiva 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 instaurada, 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 en esta gestión de las cuotas de cuatro Fondos de Inversión Cerrados (FICs) denominados en bolivianos: Sembrar Productivo, MSC

Productivo, Renta Activa Puente y Crecimiento, cuya cartera a diciembre de 2015 representa el 66,5% del crecimiento registrado.

Por su parte, los Fondos de Inversión denominados en moneda extranjera mostraron un nivel de cartera a diciembre de 2015 de \$us 640 millones, cifra que es mayor en un 17% a la cartera registrada a finales de 2014. A diferencia de otras gestiones, no se consolidaron nuevos fondos de inversión denominados en moneda extranjera.

### Cartera por Tipo de Fondo

Al cierre de la gestión, el mayor porcentaje de la cartera se encuentra concentrado en los Fondos de Inversión Cerrados en moneda nacional, con un porcentaje del 44% del total de la cartera, que en términos absolutos corresponde a \$us 959,5 millones. A continuación, se encuentran los Fondos Inversión Abiertos en moneda nacional, los cuales representan el 24% del total de la cartera. Seguidamente

se encuentran los Fondos Inversión Abiertos en moneda extranjera, con una proporción del 23% de la cartera (\$us 498,0 millones). En estos tres tipos de fondos se concentra el 91% de la cartera total de la industria, siendo el remanente administrado por los Fondos de Inversión Cerrados en moneda extranjera (7%) y un Fondo de Inversión Abierto en UFVs (2%). El Gráfico 2, muestra la composición de la cartera por tipo de fondo.

### Cartera por Sociedad Administradora

A diciembre de 2015 existen 11 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIs) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores, las cuales administran 56 Fondos de Inversión a nivel nacional; 33 son Fondos de Inversión Abiertos (FIAs) y 23 son Fondos de Inversión Cerrados (FICs).

### Cartera de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (en miles de dólares)

FONDOS DE INVERSION	A Dic - 14	A Dic - 15	Variaciones	
			Absoluta	Porcentual
BISA SAFI	190.765	232.970	42.205	22,12%
CREDIFONDO SAFI	83.842	140.527	56.685	67,61%
CAPITAL + SAFI	146.637	227.252	80.614	54,98%
FORTALEZA SAFI	312.949	379.401	66.452	21,23%
MERCANTIL SANTA CRUZ SAFI	209.446	260.335	50.890	24,30%
BNB SAFI	221.122	255.005	33.883	15,32%
UNION SAFI	195.548	213.652	18.104	9,26%
SANTA CRUZ INVESTMENTS SAFI	100.967	241.302	140.335	138,99%
PANAMERICAN SAFI	28.727	29.841	1.114	3,88%
MARCA VERDE SAFI	103.688	104.994	1.306	1,26%
ALIANZA SAFI		84.740	84.740	
<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>1.593.690</b>	<b>2.170.018</b>	<b>576.327</b>	<b>36,16%</b>

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el cuadro de arriba se muestra la cartera administrada por las SAFIs que congregan al mercado de Fondos de Inversión. De la misma se puede destacar que, al 31 de diciembre de 2015, Fortaleza SAFI se consolidó como la Sociedad Administradora líder en el mercado en cuanto al volumen de activos administrados, con un monto que

ascendió a \$us 379,4 millones (y una participación de 17,5%) y un crecimiento de cartera de 21,2%.

### Número de Participantes

El crecimiento de la industria se vio reflejado también en el incremento en cuanto al número de participantes, el cual fue del orden de 11% (6.889 nuevos inversores) y que es mayor al crecimiento de 7,5% (4.342 participantes) registrado a finales de 2014. De esta manera, la industria pasó a registrar un total de 69.314 participantes, reafirmando el continuo crecimiento y la confianza del público, que data ya desde finales de la gestión 2002.

Como complemento al análisis anterior, podemos mencionar que los Fondos de inversión denominados en Bolivianos fueron los que presentaron el mayor incremento en el número de participantes, llegando a captar 4.209 nuevos participantes con respecto a la gestión 2014; de éstos, el Fondo Potencia Bolivianos generó el 48,6% (2.047 nuevos participantes). En el caso de los Fondos denominados en Moneda Extranjera, los mismos incrementaron su cartera de clientes en 2.245 participantes respecto a la pasada gestión.

### Tasas de Rendimiento

Los rendimientos generados durante la gestión 2015 fueron ligeramente inferiores a los registrados en la gestión 2014. La tasa promedio ponderada a 30 días de los Fondos de Inversión, en moneda extranjera, presentó una marcada volatilidad en los meses de mayo y octubre, en los cuales mostró picos convergentes incluso hacia la tasa de interés en bolivianos. Los rendimientos registrados fluctuaron entre 0,8% (tasa mínima registrada el mes de Noviembre) y 2,3% (tasa máxima registrada el mes de Mayo). A diferencia de éstos, el comportamiento de los rendimientos para los Fondos de Inversión en moneda nacional se mantuvo relativamente estable, registrando al cierre de la gestión una tasa promedio ponderada a 30 días de 2,5% frente al 1,0% registrado por los fondos en dólares. Las tasas de rendimiento fluctuaron entre 2,1% (Noviembre) y 3,0% (Enero).

Finalmente, en el caso del Fondo de Inversión en UFV, si bien presentó rendimientos negativos nominales a lo largo de 2015, éstos fueron más que compensados por la variación positiva del tipo de cambio de la UFV. De esta manera, al



cierre de la gestión, si bien la UFV registró un rendimiento a 30 días de -1,3%, la valoración de la UFV de 4,3% generó una tasa promedio ponderada positiva de 2,9%.

Es importante destacar que pese de la reducción de rendimientos, la industria en general ha expandido sus operaciones (mayor volumen de cartera y número de clientes); esto debido, principalmente, a los beneficios existentes a la hora de invertir en los Fondos de Inversión frente al ahorro tradicional de la banca comercial, como ser: mejores tasas de rendimiento, diversificación de portafolios, accesibilidad, libre disponibilidad y redención, rentabilidad, asesoramiento continuo y exenciones impositivas, como en el caso particular del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) para la compra de cuotas de participación.

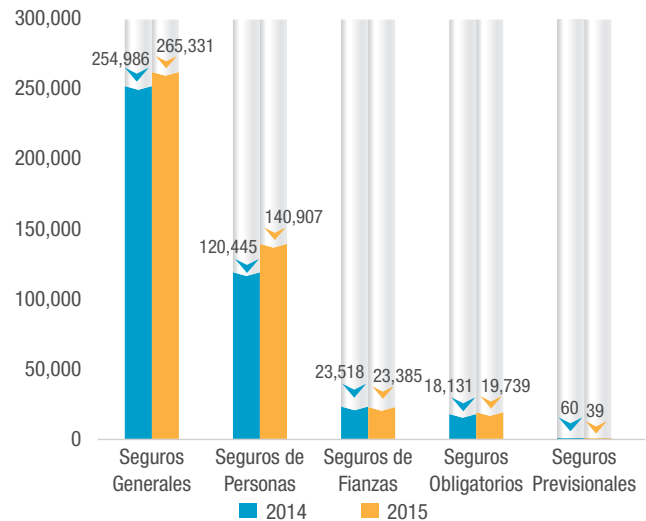
### Composición de la Cartera por Tipo de Instrumento

A finales de la gestión 2015, la cartera de los Fondos de Inversión Abiertos se encuentra compuesta principalmente por: Depósitos a Plazo Fijo de Instituciones Financieras (50,8%), Liquidez (16,2%), Bonos Corporativos a Largo Plazo (12,1%), Bonos Bancarios Bursátiles (7,3%), Títulos Valor del Extranjero (Structured Notes, Commercial Papers y otros con el 4,6%), Reporto (3,8%), Pagarés Bursátiles (2,4%) y otros instrumentos financieros como ser: Acciones, Bonos Municipales, Valores de Titularización de Deuda, Bonos y Cupones del TGN, Bonos y el Letras del Banco Central de Bolivia (2,6%).

Por su parte, la cartera de los Fondos de Inversión Cerrados se encuentra compuesta principalmente por: Títulos Valor del Extranjero y Otros (donde figuran las emisiones Privadas a empresas) con una participación del 30,6% del total de la cartera, seguidos por los Depósitos a Plazo Fijo con 28,7% y los recursos de Liquidez con el 21,2%. Entre estos tres instrumentos se concentra el 80,5% del total de la cartera. El restante porcentaje se encuentra invertido en Bonos y Letras del TGN, Bonos y Letras del BCB, Cupones de Bonos, Bonos Bancarios y Corporativos de Largo Plazo y otros valores.

## 5. El Mercado de Seguros

### Producción del Mercado, por Modalidades (En miles de \$us)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico Diciembre 2015

La producción del mercado de Seguros en Bolivia está conformada por los Seguros Generales, los Seguros de Personas, los Seguros de Fianzas, los Seguros Obligatorios y los Seguros Previsionales.

A Diciembre de 2015, la Producción del Mercado de Seguros alcanzó un nivel de \$us 449.4 millones, \$us 32.3 millones más de la pasada gestión que terminó con \$us 417.1 millones, lo que representa un crecimiento de 7.7%. Del total de la producción, los Seguros Generales constituyen el 59%, los Seguros de Personas el 31%, los Seguros de Fianzas el 5%, los Seguros Obligatorios el 4% y los Seguros Previsionales el 0.009%.

Los Seguros que más crecieron respecto al año anterior, fueron los de Personas que lograron una expansión del 17%, mientras que los Seguros Generales solo se incrementaron en 4%. Los demás Seguros, prácticamente mantuvieron sus saldos de la pasada gestión.

## Producción por Ramos

Los Ramos con mayor participación en la modalidad Seguros Generales son: Automotor con 29%, incendio 18%, Salud y enfermedad 12%, ramos técnicos 10% y aeronavegación 9%. Los ramos que más crecieron en Seguros Generales entre diciembre 2014 a diciembre 2015 fueron: agropecuarios 436%, aeronavegación 16%, ramos técnicos 14%, salud y enfermedad 14%, automotores 7%, riesgos varios misceláneos 5%, robo 1%, naves o embarcaciones 0%. Existieron ramos que decrecieron: transportes 17%, responsabilidad civil 7%, incendio 5% y accidentes personales 1%.

Con relación a los Seguros de Fianzas, los ramos con mayor participación a diciembre 2015 fueron: inversión de anticipos 40%, fidelidad de empleados 26%, cumplimiento de obra 17% y obligaciones aduaneras 6%. Asimismo, los ramos de mayor crecimiento entre diciembre del 2014 y similar periodo en el 2015 fueron, fidelidad de empleados con un 8%, cumplimiento de obra con el 6%, buena ejecución de obra con 5% y derechos contractuales 3%. Los ramos que presentaron decrecimiento son los siguientes: seguro de créditos 60%, cumplimiento de suministros 20%, cumplimiento de servicios 7%, seriedad de propuesta 3%, inversión de anticipos 3% y obligaciones aduaneras con 1%.

## Producción Acumulada por Ramos A diciembre de 2014 y 2015 (Expresado en miles de dólares estadounidenses)

RAMOS	Producción:		
	(En miles de Dólares Estadounidenses)		VARIACIÓN
	2014	2015	
Incendio	49.163	46.607	5%
Robo	1.462	1.481	-1%
Transportes	17.579	14.531	21%
Naves o Embarcaciones	239	238	0%
Automotores	72.742	78.146	-7%
Aeronavegación	19.665	22.820	-14%
Ramos Técnicos	23.067	26.392	-13%
Responsabilidad Civil	15.816	14.692	8%
Riesgos Varios Misceláneos	21.208	22.260	-5%
Agropecuarios	64	343	-81%
Salud o Enfermedad	27.436	31.310	-12%
Accidentes Personales	6.546	6.511	1%
<b>Total Seguros Generales</b>	<b>254.987</b>	<b>265.331</b>	<b>-4%</b>
Seriedad de Propuesta	767	745	3%
Cumplimiento de Obra	3.679	3.906	-6%
Buena Ejecución de Obra	488	510	-4%
Cumplimiento de Servicios	456	423	8%
Cumplimiento de Suministros	309	247	25%
Inversión de Anticipos	9.857	9.252	7%
Fidelidad de Empleados	5.660	6.136	-8%
Créditos	212	85	149%
Obligaciones Aduaneras	1.534	1.511	2%
y/o Derechos Contractuales	556	572	-3%
<b>Total Seguros de Fianzas</b>	<b>23.518</b>	<b>23.387</b>	<b>1%</b>
Accidentes de Tránsito	18.131	19.739	-8%
<b>Total Seguros Obligatorios</b>	<b>18.131</b>	<b>19.739</b>	<b>-8%</b>
Vida Individual LP	26.533	29.061	-9%
Vida Individual CP	1.992	2.874	-31%
Defunción y/o Sepelio de CP	407	454	-10%
Vida en Grupo de CP	10.092	11.240	-10%
Salud o Enfermedad	13.617	16.618	-18%
Desgravamen Hipotecario CP	63.347	75.875	-17%
Accidentes Personales	4.458	4.785	-7%
<b>Total Seguros de Personas</b>	<b>120.446</b>	<b>140.907</b>	<b>-15%</b>
Riesgo Común	29	20	45%
Riesgo Profesional	30	18	67%
Total Seguros Previsionales	59	38	55%
<b>TOTAL</b>	<b>417.141</b>	<b>449.402</b>	<b>-7%</b>

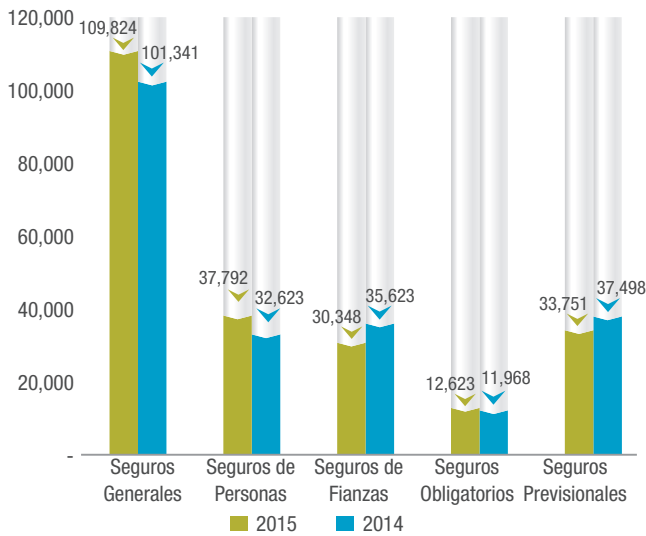
Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico diciembre 2015

## Comportamiento de los siniestros en el mercado

Los siniestros acumulados del mercado a diciembre del 2015, comparado con el mismo periodo del año 2014, se incrementaron en un 2.4%.

De diciembre 2014 a diciembre 2015 los siniestros de seguros generales se incrementaron en un 8,4%, los siniestros de fianzas mostraron decrecimiento en 14,8%, mientras que los seguros de personas se incrementaron en un 15,8%. Lo que muestra que la siniestralidad está controlada y no existe una alta variabilidad en su comportamiento.

### Siniestros del mercado por modalidad



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico diciembre 2015

Por la importancia que tienen los Seguros Generales, de Personas y Fianzas, se los describe en los siguientes párrafos. Los Seguros Obligatorios están conformados básicamente por el Seguro Obligatorio de Accidentes de

Tránsito y los Seguros Previsionales no tienen todavía una participación importante.

### Seguros Generales y de Fianzas

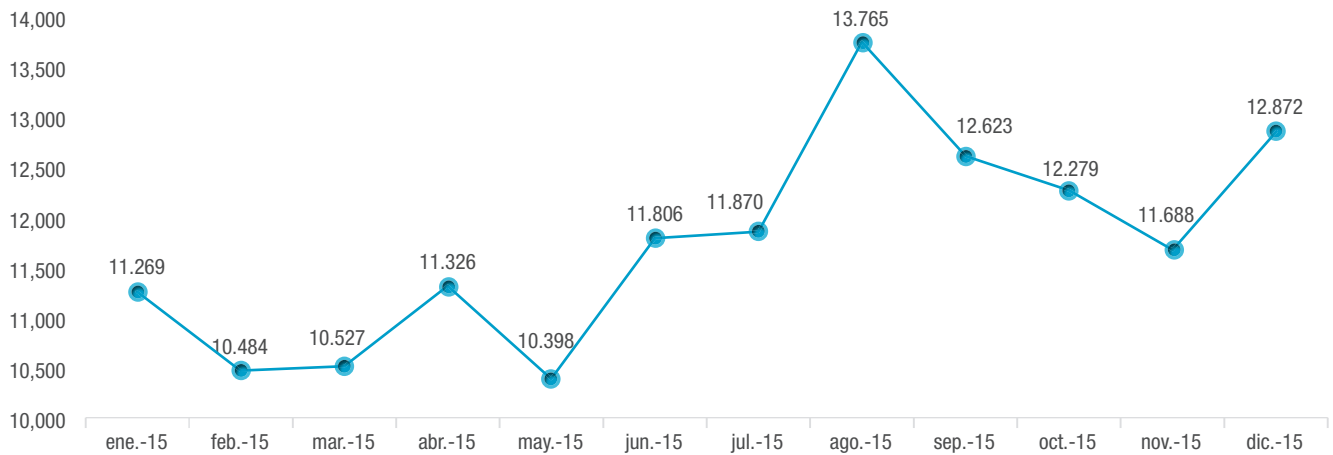
El mercado de Seguros Generales y de Fianzas está conformado por siete compañías legalmente constituidas en la venta de estos seguros: Fortaleza, Alianza, Bisa, Nacional, La Boliviana Ciacruz, Illimani y Credinform.

### Seguros de Personas

El mercado de Seguros de Vida en Bolivia está conformado por las siguientes compañías: Provida, La Vitalicia, Bupa, Alianza, Nacional, Crediseguro La Boliviana Ciacruz, Univida y Fortaleza. Hasta diciembre del 2015 se registraron 140.9 millones de dólares como producción directa y un total de siniestros de mercado hasta la misma fecha de 37.8 millones de dólares.

A continuación se observa el desempeño del mercado de seguros de vida en el transcurso de la gestión 2015, se puede observar que la producción neta de anulación está entre los 10.4 y 13.7 millones de dólares, es un mercado muy estable en generar ingresos directos.

### Producción mensual neta de anulación (Expresado en miles de dólares)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – Boletín Estadístico Diciembre 2015

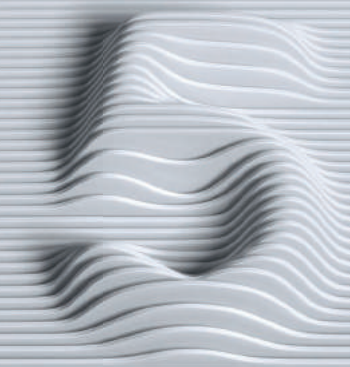
Los ramos que se comercializan en Bolivia dentro de los seguros de personas son: Desgravamen hipotecario CP, vida individual LP, salud o enfermedad, vida en grupo, vida individual CP, accidentes personales y defunción. A

continuación tenemos la participación de los productos en la producción directa de anulación de seguros de vida hasta diciembre del 2015.



# Desempeño de la Gestión

**Capítulo**



# Desempeño de la Gestión

El Grupo Financiero Fortaleza, en su modelo de negocios expresado como un “Supermercado de Servicios Financieros”, un año más y luego de dos décadas, muestra un crecimiento sostenido. En efecto, sus Activos en la gestión 2015 alcanzaron \$us 486.9 millones, habiendo tenido un crecimiento de \$us 80.6 millones (19.8%) respecto a la anterior gestión. En esa misma tendencia, los Pasivos del Grupo crecieron en \$us 78.7 millones (21.9%) lo que le conllevó a terminar la gestión 2015 con \$us 437.9 millones. El Patrimonio se incrementó de \$us 46.8 millones a \$us 48.6 millones.

Los principales componentes del Activo son la Cartera de Créditos que participa en el total con 57.1%, las Inversiones Temporarias con 22.6%, las Disponibilidades con 13.4%. Por el lado del Pasivo, las Obligaciones con el Público concentran el 68.8% y las Obligaciones con otros Bancos el 17.6%.

Las Cuentas Contingentes tuvieron un crecimiento de \$us 13.0 millones (67.5%) y su saldo a diciembre de 2015 es de \$us 32.2 millones. Asimismo, el Grupo Fortaleza administra Fondos de Inversión por el orden de \$us 379.6 millones habiendo llegado a tener un incremento en el último de \$us 66.5 millones que significa una expansión del 21.2%, cifras que demuestran la confianza que generó en el público y entidades financieras.

La utilidad del Grupo en la gestión 2015 disminuyó en \$us 2.7 millones respecto de la gestión anterior, con lo que alcanzó un resultado neto de \$us 7.7 millones. Esta contracción de las utilidades se debió principalmente a una disminución de las tasas de interés activas que bajaron a causa de la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece toques para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social con tasas preferenciales. Las tasas de interés pasivas también bajaron pero muy

levemente lo que ocasionó que el margen financiero se redujera significativamente.

Estos resultados fueron logrados con el esfuerzo de cada una de las empresas que conforman el Grupo, cuyo desempeño individual es el siguiente:

## 1. Banco Fortaleza

Durante la gestión 2015 el patrimonio de Banco Fortaleza S.A. ha registrado un incremento de \$us 1.5 millones como efecto de los resultados obtenidos. Sin embargo, debido al incremento del apalancamiento financiero se puede evidenciar un ligero deterioro en los indicadores de solvencia. De esta manera, se observa una relación **Pasivos/Capital** que se incrementa de 975.4% en diciembre 2014 a un 1,136.2% en diciembre 2015 y un indicador **Capital/Activos** que disminuye de 9.1% a 8.0%.

La relación **Activos improductivos/Activos** ha registrado un importante crecimiento de 7.4 puntos porcentuales durante la pasada gestión (9.6% Dic-14 vs. 17.0% Dic-15) debido al importante crecimiento de las disponibilidades durante el último trimestre del 2015, mismas que responden a las captaciones realizadas y la desinversión en activos con ponderación 100% de riesgo para el cálculo del CAP, principalmente fondos de inversión y títulos valores corporativos. Consecuentemente, el indicador de **Activos productivos/Pasivos con costo** registra una disminución pasando de 102.5% en diciembre 2014 a 93.9% en diciembre 2015.

Con relación al indicador **Gastos Administrativos/Activos**, éste ha mostrado una mejora pasando de 9.3% en diciembre 2014 a 7.3% en diciembre 2015, lo cual refleja el esfuerzo de la administración por hacer más eficientes las operaciones. Sin embargo y a pesar de una estrategia

orientada a la reducción de gastos y la diversificación de ingresos, la **Utilidad/Número de empleados** y el indicador **Gastos Administrativos/Ingresos** presentan un deterioro debido a los menores ingresos obtenidos en las diferentes líneas de negocio del banco originado principalmente por la regulación de tasas activas y pasivas, el establecimiento de metas intermedias de cartera productiva y de vivienda social y el contexto de bajas tasas de rendimiento en el mercado de dinero.

Los menores ingresos registrados durante la gestión 2015 se traducen en una reducción en los niveles de rentabilidad. De esta manera, se observa un **ROA** que pasa de 1.4% en diciembre 2014 a 0.7% en diciembre 2015 y un **ROE** que pasa de 12.7% en diciembre 2014 a 6.7% en diciembre 2015. Asimismo, el indicador **Ingresos/Activos** ha disminuido de un 14.7% en diciembre 2014 a un 11.5% en diciembre 2015.

Finalmente, el indicador de liquidez **Activos líquidos/Pasivos líquidos** se ha incrementado (144% Dic-14 vs. 165% Dic-15) debido a las mayores disponibilidades como efecto de los mayores pasivos alcanzados, a través de las captaciones al público y la colocación de bonos subordinados, durante el último trimestre del 2015, reflejando una elevada capacidad de la entidad para responder a obligaciones de corto plazo.

## 2. Fortaleza SAFI S.A.

Fortaleza SAFI S.A. muestra un significativo incremento en su nivel de apalancamiento, pasando de un ratio **Patrimonio/Activos** de 74.8% en diciembre 2014 a un ratio de 43.6% en diciembre 2015. De la misma manera, la relación **Pasivos/Capital** (186.5% Dic-14 vs. 943.7% Dic-15) demuestra un importante crecimiento en los pasivos financieros de la entidad, mismos que responden a las mayores obligaciones por operaciones de reporto realizadas, mismas que han resultado su principal fuente de fondeo.

La relación **Activos productivos/Pasivos con costo** ha disminuido de un 480.7% en diciembre 2014 a un 215.4% en diciembre 2015 debido a un incremento más que proporcional de las obligaciones por operaciones de reporto con relación a las inversiones bursátiles realizadas. De esta manera, las mayores inversiones bursátiles en instrumentos representativos de deuda y en operaciones de reporto han generado que el índice **Activos improductivos/Activo**

disminuya durante la gestión 2015, pasando de un 38.7% en diciembre 2014 a un 15.9% en diciembre 2015.

Al cierre de la gestión 2015 los indicadores **Gastos administrativos/Activos** y **Gastos Administrativos/Ingresos** presentan una mejora pasando de un 72.6% en diciembre 2014 a 56.4% en diciembre 2015 y de un 62.5% en diciembre 2014 a un 52.5% en diciembre 2015 respectivamente, debido a que tanto el mayor volumen de negocios alcanzado como los mayores márgenes de rentabilidad justificaron el incremento de gastos administrativos observado. De esta manera, se concluye que la Fortaleza SAFI S.A. presenta mejores niveles de eficiencia administrativa.

Con relación a los indicadores de retorno, se puede observar que el **ROA** (29.6% Dic-14 vs. 33.0% Dic-15) y el **ROE** (38.4% Dic-14 vs. 62.0% Dic-15) han mejorado significativamente como un efecto combinado de los mejores niveles de eficiencia presentados y los mayores márgenes de rentabilidad alcanzados.

En lo que se refiere a la liquidez de Fortaleza SAFI S.A., se evidencia una notable disminución en el indicador **Activos Líquidos / Pasivos Líquidos**, mismo que disminuye de 336.6% en diciembre 2014 a 163.6% en diciembre 2015 principalmente por el incremento de obligaciones por financiamiento de corto plazo, específicamente operaciones de reporto que a su vez fueron parcialmente compensadas por las mayores inversiones bursátiles, operaciones consideradas como activo corriente. De esta manera, dichos activos se incrementaron más que proporcionalmente a los activos totales como se aprecia en la relación **Activos Corrientes / Activos Totales** (84.7% Dic-14 vs. 92.3% Dic-15).

## 3. CAISA Agencia de Bolsa

El nivel de apalancamiento de CAISA Agencia de Bolsa presenta una disminución durante la gestión 2015, reflejándose en la relación **Pasivos/Capital** que pasa de un 1,181% en diciembre 2014 a un 1,074% en diciembre 2015 debido a las menores obligaciones por financiamiento de corto plazo, específicamente la disminución del apalancamiento mediante operaciones de reporto. Asimismo, el indicador **Capital/Activos** pasa de 7.1% en diciembre 2014 a 7.8% en diciembre 2015. Es importante mencionar, que la disminución del **Patrimonio** en términos

absolutos de la entidad es resultado de los menores resultados acumulados, mismos que a su vez responden a las menores utilidades alcanzadas.

Con relación a la composición de activos, la entidad registró una reducción en el indicador **Activos productivos/Pasivos con costo**, pasando de 106.7% en diciembre 2014 a 102.5% en diciembre 2015 debido a una reducción más que proporcional de las inversiones bursátiles con relación a las obligaciones por financiamiento. Debido a la disminución de dichas inversiones, mismas que representan más del 80% de los activos totales, se observa una disminución en el índice **Activos improductivos/Activo** (15.8% Dic-14 vs. 15.1% Dic-15).

Con relación a los indicadores **Gastos Administrativos/Activos** y **Gastos de administración/Ingresos**, estos se incrementan durante la gestión 2105 de un 2.1% en diciembre 2014 y 2.9% en diciembre 2015 y un 10.4% en diciembre 2014 a un 14.9% en diciembre 2015 respectivamente. Lo anterior responde a que el volumen de negocio generado y los menores ingresos alcanzados no han sido compensados por la disminución de gastos de administrativos que se registró. Consecuentemente, la utilidad generada por empleado también ha disminuido de \$us 205 miles a \$us 152 miles.

A diciembre 2015 se evidencia que los niveles de rentabilidad de CAISA han disminuido con relación a diciembre 2014. De esta manera, el **ROE** pasa de 48.3% en diciembre 2014 a 40.8% en diciembre 2015 y el indicador **Ingresos/Activo** pasa de un 20.4% en diciembre 2014 a un 19.7% en diciembre 2015, ambas disminuciones responden a un menor margen financiero registrado y, por consiguiente, una utilidad neta menor. Por otra parte, el **ROA** (5.9% Dic-14 vs. 6.5% Dic-15) registra un incremento como efecto de la disminución del activo por las menores operaciones bursátiles registradas al cierre de la gestión 2015.

Finalmente el indicador **Activos Corrientes/Activos Totales** (94.6% Dic-14 vs. 92.3% Dic-14) muestra un leve decrecimiento en los niveles de liquidez de CAISA Agencia de Bolsa. Por su parte, el indicador **Activos líquidos / Pasivos líquidos** muestra una caída que pasa de 118.0% en diciembre de 2014 a 115.3% en diciembre 2015, debido a una disminución más que proporcional de las inversiones de corto plazo en comparación con el financiamiento de corto plazo.

#### 4. Fortaleza Seguros y Reaseguros

El nivel de apalancamiento de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. a diciembre 2015 registra un incremento con relación a diciembre 2014 originado principalmente por las mayores primas diferidas y, en menor medida, por las mayores reservas y obligaciones técnicas. Este incremento en el apalancamiento se evidencia en la relación **Pasivos/Capital** (731.7% Dic-14 vs. 956.6% Dic-15) y en el indicador **Patrimonio/Activos** (15.6% Dic-14 vs. 13.7% Dic-15).

Por otra parte, la entidad presenta un incremento del indicador **Activos Productivos/Pasivos con costo** (136.0% Dic-14 vs. 136.0% Dic-15) como efecto de un incremento más que proporcional del exigible técnico (primas por cobrar) e inversiones con relación a las obligaciones técnicas y administrativas. De esta manera, el incremento de los activos productivos, mismos que equivalen a más del 85% de los activos totales, han hecho que la relación **Activos improductivos/Activo** disminuya durante la gestión 2015, pasando de 21.5% en diciembre 2014 a 12.6% en diciembre 2015.

Los indicadores de eficiencia administrativa han presentado una mejora durante la gestión 2015, incrementado el volumen de negocio con un controlado gasto administrativo y evidenciándose en la relación **Gastos de Administración / Total Activos** que pasa de 34.0% en diciembre 2014 a 29.1% en diciembre 2015. De la misma manera, la **Utilidad/Número de empleados** pasa de una utilidad de \$us 0.1 mil por empleado a \$us 2.3 mil por empleado en diciembre 2015. Contrariamente, la relación de **Gastos de Administración / Ingresos** ha aumentado de un 14.2% en diciembre 2014 a 15.2% en diciembre 2015 principalmente por un bajo incremento de los ingresos como efecto de una menor liberación de reservas técnicas y menores reembolsos por siniestros.

Los niveles de retorno y rentabilidad de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. han demostrado un incremento principalmente por un mayor resultado técnico bruto como consecuencia de una mayor producción. De esta manera, se observa un **ROA** que pasa de 0.1% en diciembre 2014 a 1.8% en diciembre 2015 y un **ROE** que pasa de 0.3% en diciembre 2014 a 12.7% en diciembre 2015.



Los niveles de liquidez de Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. se han incrementado debido a que al crecimiento de los activos corrientes, específicamente un mayor exigible técnico y mayores inversiones por lo que la relación **Activos Corrientes/Activos Totales** pasa de 76.2% en diciembre 2014 a 84.0% en diciembre 2015. Por otra parte, los pasivos corrientes también se han incrementado pero en menor medida que los activos es por esto que el indicador **Activos líquidos/Pasivos líquidos** pasa de 104.6% en diciembre 2014 a 128.8% en diciembre 2015.

## 5. Fortaleza Leasing

Durante la gestión 2015 Fortaleza Leasing S.A. ha registrado una ligera disminución en el volumen de negocio y, por consiguiente, un menor volumen de deuda. De esta manera, se puede apreciar un menor nivel de apalancamiento reflejado en el indicador **Pasivos /Activos** que disminuye de 873.9% en diciembre 2014 a 851.5% en diciembre 2015. Asimismo, durante la gestión indicada el capital no ha sufrido variaciones por lo que el indicador **Capital/Activos** se ha incrementado de 10.0% Dic-14 vs. 10.2% Dic-15 y la relación **Patrimonio/Activos** de 12.3% a 13.0%.

Con relación a la estructura de los activos se observa una disminución en el indicador **Activos improductivos/Activos Totales** (17.6% Dic-14 vs. 12.9% Dic-15) principalmente por un menor volumen de sus disponibilidades. Asimismo, como resultado de un efecto combinado de un menor apalancamiento financiero y el menor volumen de

disponibilidades la relación **Activos Productivos/Pasivos con costo** se ha incrementado, pasando de un 95.6% en diciembre 2014 a un 104.9% en diciembre 2015.

Los niveles de eficiencia administrativa de Fortaleza Leasing S.A. durante la gestión 2015 han caído ligeramente durante la gestión 2015, evidenciándose lo anterior en el indicador **Gastos Administrativos/Activos** el cual pasa de 5.9% en diciembre 2014 a 6.2% en diciembre 2015. Asimismo, la **Utilidad/Número de empleados** disminuyó de \$us 3.6 mil en diciembre 2014 a \$us 2.5 mil en diciembre 2015. No obstante, la relación **Gastos administrativos / Ingresos** presenta una mejora que responde principalmente a los ingresos obtenidos por bienes realizables.

A diciembre 2015 los indicadores de rentabilidad de Fortaleza Leasing S.A. presentan una disminución debido al deterioro en la eficiencia administrativa indicada anteriormente. De esta manera, se aprecia un **ROA** que disminuye de un 0.8% Dic-14 a un 0.5% Dic-15 y un **ROE** que pasa de un 5.7% Dic-14 vs. 3.7% Dic-15.

La relación **Activos Corrientes /Activos Totales** de Fortaleza Leasing S.A. durante la gestión 2015 ha disminuido ligeramente como efecto de las menores disponibilidades, pasando de un 40.4% en diciembre 2014 a un 39.4% en diciembre 2015. Por otra parte, la relación **Activos líquidos/Pasivos líquidos** se incrementa de 110.3% en diciembre 2014 a 200.8% en diciembre 2015 debido al menor apalancamiento financiero que se registró al cierre de la gestión 2015.



11,69  
56,63  
-22,13  
97,86  
-53,30  
59,82  
-15,72  
132,88  
52,87  
123,52  
-92,47  
104,96

0	0	0	266
64	17	309	564
367	306	616	71
1638	95	1228	
4225	75	3753	
6294	493	5906	

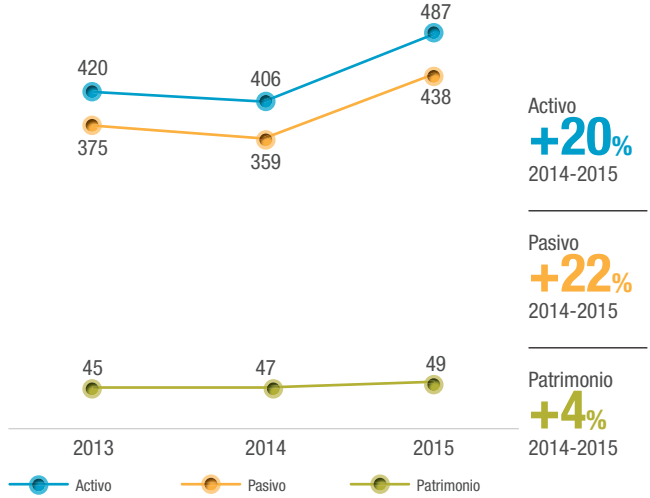
0	4	141	0
79	15	225	
79	176	816	
	196	1183	

# Principales Indicadores de Desempeño

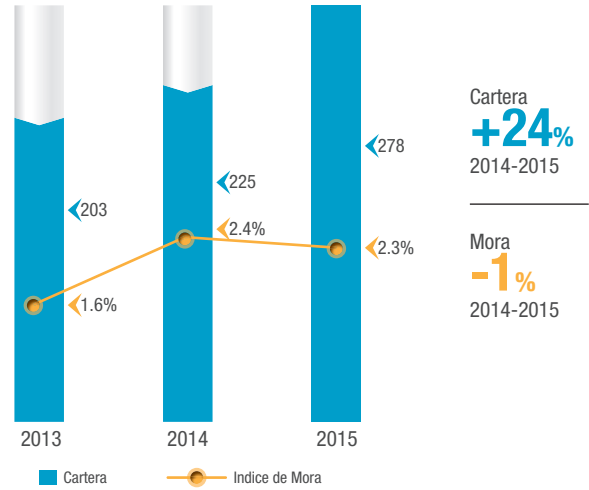
**Capítulo**



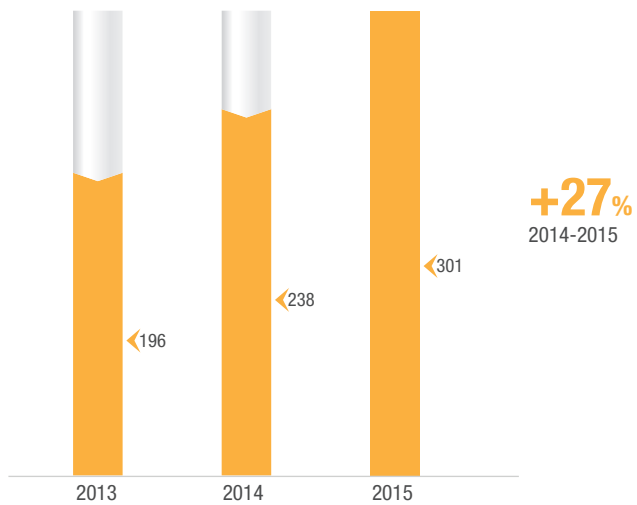
### Activo, Pasivo y Patrimonio (Millones de \$us)



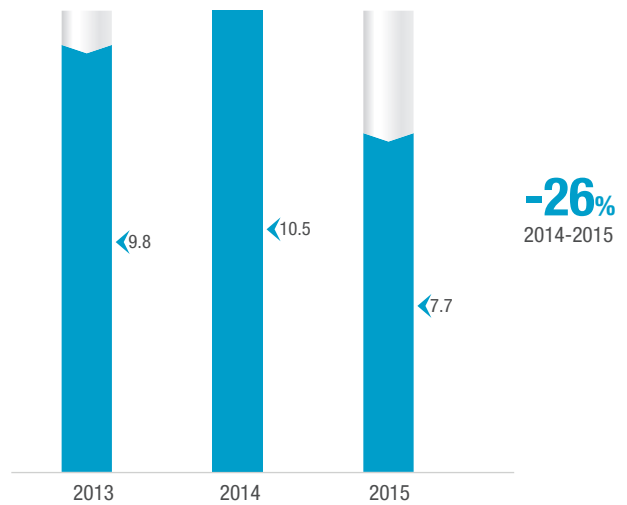
### Cartera Bruta e Índice de Mora (Millones de \$us y %)

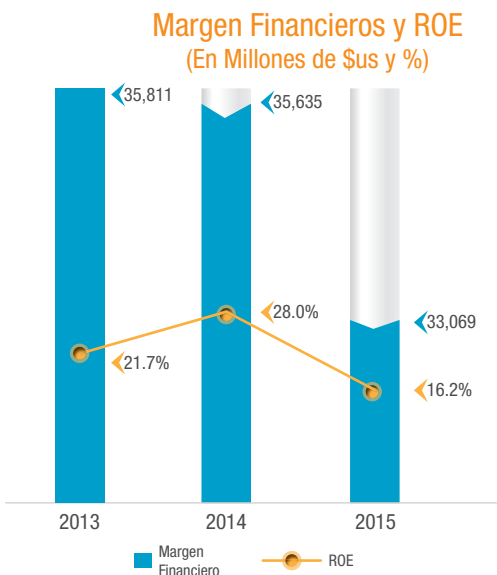


### Obligaciones con el Público (Millones de \$us)

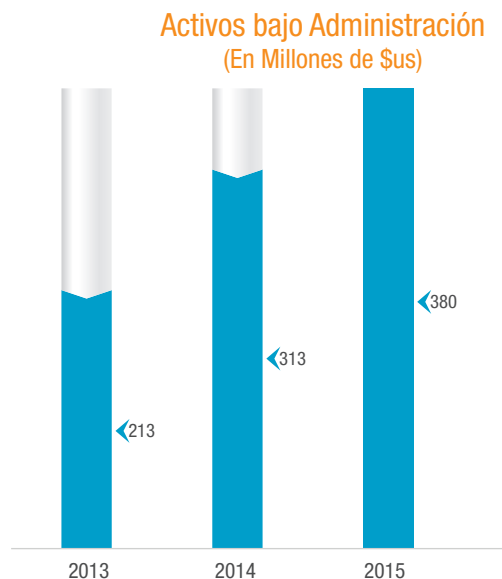


### Utilidades (En Millones de \$us)





ROE **-12%** 2014-2015



**+21%** 2014-2015

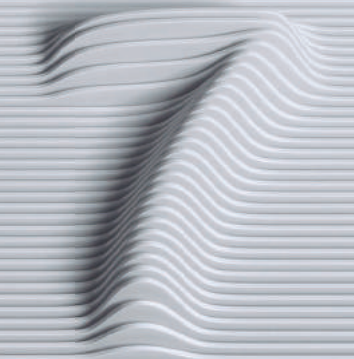
## CALIFICACIONES DE RIESGO

BANCO FORTALEZA S.A.		AA-
FORTALEZA LEASING S.A.		AA-
FORTALEZA SEGUROS S.A.		AA-
CAISA (Bonos)		A+
FORTALEZA SAFI Fondos de Inversión:		
- Fortaleza Inversión Internacional		AAA
- Fortaleza Liquidez		AA+
- Fortaleza Produce Ganancias		AA
- Fortaleza Impulsor (FIC)		A-
- Fortaleza Acelerador (FIC)		AA-
- Fortaleza Renta Mixta Internacional		AA-
- Fondo Microfinanzas (FIC)		AA+
- Fortaleza Interés +		AA
- Fortaleza UFV Rendimiento Total		AA+
- Fondo Factoring Internacional (FIC)		AA
- Fortaleza Porvenir		AA



# Estados Financieros

**Capítulo**



# Estados Financieros



Ernst & Young Ltda.  
Av. 20 de Octubre Nº 2665 - Sopocachi  
Edif. Torre Azul - Piso 16  
La Paz - Bolivia

Tel: 591-2-243 4313  
Fax: 591-2-214 0937  
ey.com

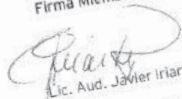
## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 4 de marzo de 2016

A los señores  
Directores y Accionistas de  
**BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.)**

- Hemos examinado el estado de situación patrimonial combinado de BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.) que consolida a Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, Compañía de Seguros Reaseguros Fortaleza S.A., Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A. y Compañía de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa que consolida a Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (Conglomerado Grupo Financiero Fortaleza) al 31 de diciembre de 2015 y los correspondientes estados consolidados 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 14 que se acompañan. Estos estados financieros son responsables basados en nuestra auditoría. No expresamos una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestra auditoría. No auditamos los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 de Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. y Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cuyos estados presentan el 23,3% del total de los activos consolidados y el 31,5% de los ingresos consolidados al 31 de diciembre de 2015. Estos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes nos han sido proporcionados, y nuestra opinión, en lo que se refiere a los importes incluidos de Compañía Americana de Inversiones "CAISA" Agencia de Bolsa S.A. y Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., está basada solamente en los informes de los otros auditores. Los estados financieros de Conglomerado Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2014 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 11 de marzo de 2015, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.
- Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y con lineamientos para auditorías externas establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestro examen y el informe de los otros auditores proporcionan una base razonable para emitir nuestra opinión.
- En nuestra opinión, basada en nuestros exámenes y en el informe de los otros auditores, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera consolidada del Conglomerado Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2015, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades financieras.
- Este informe ha sido emitido solamente para información y uso del Directorio y los Ejecutivos de BANCO FORTALEZA SOCIEDAD ANÓNIMA (BANCO FORTALEZA S.A.), y para su presentación a la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero para dar cumplimiento al Reglamento de Conglomerados Financiero y no deberá ser utilizado con ningún otro propósito.

ERNST & YOUNG LTDA  
Firma Miembro de Ernst & Young Global

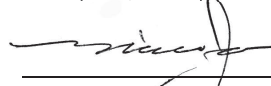
  
Lic. Aud. Javier Iriarte J.  
Socio  
MAT. PROF. Nº CAUS-9324  
MAT. PROF. Nº CAULP-3690




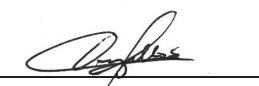
**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMBINADO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

	2015 Bs	2014 Bs
<b>Flujos de fondos en actividades de operación:</b>		
Resultado neto del periodo	53.109.108	71.838.116
- Partidas que han afectado el resultado neto del periodo, y que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	(162.544.566)	(115.802.172)
Cargos devengados no pagados	193.434.115	162.449.515
Previsiones para incobrables, inversiones y activos contingentes (neto de recuperaciones)	17.959.457	19.963.330
Previsiones para desvalorización (neto de recuperaciones)	262.938	834.332
Previsiones o provisiones para beneficios sociales	9.677.902	10.033.382
Provisiones para impuestos	8.444.265	4.104.299
Constitución de reservas técnicas (neto de liberaciones)	10.216.242	2.972.909
Depreciaciones y amortizaciones	15.220.284	14.850.159
Otros -Ajustes resultados de Gestiones anteriores	21.835	132.270
Actualización y ajustes de cuentas patrimoniales	(2.300.128)	(337.198)
<b>Fondos obtenidos en el resultado neto del periodo</b>	<b>143.501.452</b>	<b>171.038.942</b>
Productos cobrados en el periodo devengados en periodos anteriores	115.802.172	88.642.092
Cargos pagados en el periodo devengados en periodos anteriores	(162.449.515)	(100.589.149)
(Incremento) disminución neta de activos		
Otras cuentas por cobrar	(8.577.621)	686.029
Bienes Realizables	2.116.841	(1.752.876)
Otros activos y cargos diferidos	(8.136.359)	7.282.485
Incremento (disminución) neta de pasivos		
Otras cuentas por pagar	(6.455.640)	(8.063.095)
Previsiones y pasivos diferidos	30.243.395	5.836.438
<b>Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación</b>	<b>106.044.725</b>	<b>163.080.866</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	348.185.622	69.512.216
Obligaciones con el público en depósitos a plazo fijo	60.765.164	191.222.997
- Incremento de otras operaciones de intermediación		
Obligaciones con instituciones fiscales	2.644	(860)
Créditos recuperados en el periodo	784.400.884	658.527.895
Créditos colocados en el periodo	(1.157.331.194)	(828.013.935)
<b>Flujo neto en actividades de intermediación</b>	<b>142.067.845</b>	<b>254.329.179</b>
<b>Flujos de fondos en actividades de financiamiento</b>		
Incremento (disminución) en financiamientos		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	3.361.851	56.754.577
Obligaciones subordinadas y títulos valores en circulación	54.883.127	13.894.013
<b>Flujo neto en actividades de financiamiento</b>	<b>58.244.978</b>	<b>70.648.590</b>
<b>Flujos de fondos en actividades de inversión:</b>		
Cuentas de los accionistas:		
Pago de dividendos	(47.170.030)	(61.529.854)
Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de interés social	(1.514.249)	-
Aportes de capital	10.350.000	3.086.132
(Incremento) disminución neta en:		
Inversiones temporarias	(29.130.520)	(102.340.849)
Inversiones permanentes	61.870.882	(4.647.574)
Bienes de uso	(3.442.229)	(6.578.929)
<b>Flujo neto en actividades de inversión</b>	<b>(9.036.146)</b>	<b>(172.011.074)</b>
<b>Participación minoritaria</b>	<b>522.221</b>	<b>(152.816)</b>
<b>Incremento de fondos durante el periodo</b>	<b>191.798.898</b>	<b>152.813.879</b>
<b>Disponibilidades al inicio del periodo</b>	<b>256.362.425</b>	<b>103.548.546</b>
<b>Disponibilidades al cierre del periodo</b>	<b>448.161.323</b>	<b>256.362.425</b>

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

  
\_\_\_\_\_  
Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio

  
\_\_\_\_\_  
Néelson Hinojosa Jiménez  
Gerente General

  
\_\_\_\_\_  
María del Carmen Trujillo Solíz  
Contador General

**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL COMBINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

		<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Nota</b>	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	8 a)	448.161.323	256.362.425
Inversiones temporarias	8 b)	752.118.232	739.277.312
Cartera	8 c)	1.904.916.518	1.542.407.670
Cartera vigente		1.839.296.171	1.509.798.015
Cartera vencida		6.255.496	11.352.298
Cartera en ejecución		34.817.582	25.777.415
Cartera reprogramada o reestructurada vigente		47.190.695	22.512.691
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		1.691.008	588.386
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución		1.200.546	696.441
Productos financieros devengados por cobrar		21.292.595	18.445.190
Previsión para incobrables		(46.827.575)	(46.762.766)
Otras cuentas por cobrar	8 d)	162.443.092	109.608.417
Bienes realizables	8 e)	2.331.042	2.623.022
Inversiones permanentes	8 f)	9.962.351	72.953.404
Bienes de uso	8 g)	39.575.387	44.518.124
Otros activos	8 h)	20.613.191	19.333.985
<b>Total del activo</b>		<u>3.340.121.136</u>	<u>2.787.084.359</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	8 i)	2.065.017.194	1.632.888.682
Obligaciones con instituciones fiscales	8 j)	12.733	10.089
Obligaciones por operaciones de reporto	8 k)	367.159.543	382.134.156
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 l)	160.510.710	157.648.142
Otras cuentas por pagar	8 m)	215.981.024	196.580.904
Previsiones y reservas técnicas	8 n)	62.488.319	47.389.518
Títulos valores en circulación	8 ñ)	48.566.450	28.299.685
Diferido	8 o)	47.597.067	17.353.674
Obligaciones subordinadas	8 p)	36.497.330	1.485.663
<b>Total del pasivo</b>		<u>3.003.830.370</u>	<u>2.463.790.513</u>
<b>Interés minoritario</b>		<u>2.688.390</u>	<u>2.166.169</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	9 a)	267.621.700	238.722.200
Aportes no capitalizados	9 b)	4.024.604	4.024.604
Reservas	9 c)	20.491.414	15.637.634
Resultados acumulados	9 d)	54.966.496	73.944.947
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	6)	(13.501.838)	(11.201.708)
<b>Total del patrimonio</b>		<u>333.602.376</u>	<u>321.127.677</u>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>		<u>3.340.121.136</u>	<u>2.787.084.359</u>
Cuentas contingentes	8 q)	<u>220.665.896</u>	<u>131.736.031</u>
Cuentas de orden	8 r)	<u>224.165.940.700</u>	<u>170.133.894.047</u>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Guido Hinojosa Cardoso  
 Presidente del Directorio

  
 \_\_\_\_\_  
 Nelson Hinojosa Jiménez  
 Gerente General

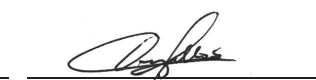
  
 \_\_\_\_\_  
 María del Carmen Trujillo Solíz  
 Contador General

GRUPO FINANCIERO FORTALEZA ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS COMBINADO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014			
	Notas	2015 Bs	2014 Bs (Reclasificado)
Ingresos financieros	8 s)	358.568.422	408.492.064
Gastos financieros	8 s)	(131.717.475)	(164.036.633)
<b>Resultado financiero bruto</b>		<b>226.850.947</b>	<b>244.455.431</b>
Producción, primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	8 t)	217.426.839	195.329.985
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	8 t)	(138.877.516)	(129.320.967)
Constitución neta de reservas técnicas de seguros	8 u)	(3.261.124)	(3.788.782)
Ingresos operativos	8 v)	85.966.648	82.167.056
Gastos operativos	8 v)	(12.633.659)	(7.495.480)
Otros costos de producción	8 w)	(12.072.658)	(11.002.439)
<b>Resultado de operación bruto</b>		<b>363.399.477</b>	<b>370.344.804</b>
Recuperación de activos financieros	8 x)	40.430.781	55.831.897
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8 x)	(64.137.611)	(78.739.298)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>		<b>339.692.647</b>	<b>347.437.403</b>
Gastos de administración	8 y)	(282.632.032)	(274.690.600)
<b>Resultado de operación neto</b>		<b>57.060.615</b>	<b>72.746.803</b>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		662.214	1.820.236
<b>Resultados después del ajuste por inflación</b>		<b>57.722.829</b>	<b>74.567.039</b>
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)		-	-
<b>Resultado neto antes de ajustes de gestiones anteriores</b>		<b>57.722.829</b>	<b>74.567.039</b>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	8 z)	986.391	478.781
<b>Resultado neto antes de impuestos</b>		<b>58.709.220</b>	<b>75.045.820</b>
Impuesto a las Utilidades de las Empresas		(4.431.659)	(2.534.911)
Interés minoritario		(1.168.453)	(672.793)
<b>Resultado neto del periodo</b>		<b>53.109.108</b>	<b>71.838.116</b>

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

  
 \_\_\_\_\_  
 Guido Hinojosa Cardoso  
 Presidente del Directorio

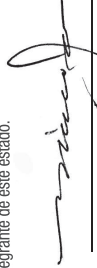
  
 \_\_\_\_\_  
 Nelson Hinojosa Jiménez  
 Gerente General


  
 \_\_\_\_\_  
 María del Carmen Trujillo Solíz  
 Contador General

**GRUPO FINANCIERO FORTALEZA**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO COMBINADO**  
**POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

	Capital Social Bs	Aportes no capitalizados Bs	Otras reservas obligatorias no distribuíbles Bs	Reserva Legal Bs	Total reservas Bs	Resultados acumulados Bs	Anulación de inversiones entre compañías del grupo Bs	Total Bs
Saldos al 01 de enero de 2014	199.908.800	3.963.372	3.546.838	11.585.776	15.132.614	99.930.205	(10.864.510)	308.070.481
Aumento de Capital Pagado, aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de noviembre de 2013, aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF) en fecha 31 de diciembre de 2013 mediante resolución ASF N° 858/2013 e inscrito en Fundempresa en fecha 30 de enero de 2014 con registro N° 00116210	32.700.000	-	-	-	-	(32.700.000)	-	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 18 de febrero de 2014	-	-	-	-	-	(60.745.634)	-	(60.745.634)
Constitución de Reserva Legal del 5% aprobada en Junta Accionistas de 17/03/14	-	-	-	112.824	112.824	(112.824)	-	-
Distribución Dividendos secciones preferidas aprobada en Junta Accionistas de 17/03/14	-	-	-	-	-	(343.000)	-	(343.000)
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de marzo de 2014	-	-	-	392.196	392.196	(392.196)	-	-
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de marzo de 2014, correspondiente al resultado de la gestión 2013	-	-	-	-	-	(441.220)	-	(441.220)
La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 24 de marzo de 2014 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2013 en Bs3.088.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2013, con modificación de la escritura constitutiva mediante testimonio N° 49/2014 de 23 de junio 2014.	3.088.500	-	-	-	-	(3.088.500)	-	-
Aumento de capital producto de la conversión en acciones del préstamo subordinado al VPP de febrero 2014 Bs109.80 por acción, aprobado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 24 de marzo de 2014 y testimonio de escritura publica de modificación de escritura constitutiva N°49/2014 de 23 de junio de 2014	624.800	-	-	-	-	-	-	624.800
Primas de emisión correspondiente al aporte de la accionista Ana Ximena Miranda Sensano por 6.248 Acciones, resultado de la diferencia entre el valor de venta Bs109.80 y valor nominal Bs100.-	-	61.230	-	-	-	-	-	61.230
Aporte de CBFSA (COMPANIA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) de fecha 26 de septiembre de 2014 aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de septiembre de 2014	1.572.600	-	-	-	-	-	-	1.572.600
Primas de emisión correspondiente a los aportes del accionista CBFSA (COMPANIA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) por 15.726 Acciones, resultado de la diferencia entre el valor de venta Bs152.62 y valor nominal Bs100	-	827.502	-	-	-	-	-	827.502
Aumento de capital suscrito y pagado aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de noviembre de 2014 por capitalización parcial de primas de emisión	827.500	(827.500)	-	-	-	-	-	-
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	(337.198)	(337.198)
Resultado neto del ejercicio	238.722.200	4.024.604	3.546.838	12.090.796	15.637.634	71.838.116	(11.201.708)	321.127.677
Saldos al 31 de diciembre de 2014	438.631.000	8.048.976	7.093.676	23.676.572	38.650.226	173.976.232	(22.381.416)	437.977.618
Constitución de Reserva Legal del 5% aprobada en Junta Accionistas de 18/03/15	-	-	-	4.922	4.922	(4.922)	-	-
Distribución Dividendos s/acciones preferidas aprobada en Junta Accionistas de 18/03/15	-	-	-	-	-	(343.000)	-	(343.000)
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 05 de marzo de 2015.	-	-	-	2.325.110	2.325.110	(2.325.110)	-	-
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 05 de marzo de 2015	-	-	-	-	-	(44.177.094)	-	(44.177.094)
Constitución del 10% de Reserva Legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015.	-	-	-	2.523.748	2.523.748	(2.523.748)	-	-
Pago de dividendos aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015, correspondiente al resultado de la gestión 2014.	-	-	-	-	-	(2.649.936)	-	(2.649.936)
Constitución Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de interés social, aprobado mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 30 de marzo de 2015, en cumplimiento del Decreto Supremo N°2137 de 9 de octubre de 2014.	-	-	-	-	-	(1.514.249)	-	(1.514.249)
La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 30 de marzo de 2015 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2014 en Bs18.549.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2014.	18.549.500	-	-	-	-	(18.549.500)	-	-
Aporte de Capital de Seguros de Vida Fortaleza S.A.	10.350.000	-	-	-	-	-	(2.300.130)	(8.049.870)
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto del ejercicio	267.621.700	4.024.604	3.546.838	16.944.576	20.491.414	53.109.108	(13.501.838)	333.602.376
Saldos al 31 de diciembre de 2015	706.252.700	12.073.580	10.640.514	40.621.148	63.335.562	107.085.340	(26.803.676)	733.478.248

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

  
 Guido Hinojosa Cardoso  
 Presidente del Directorio

  
 María del Carmen Trujillo Soliz  
 Contador General

Mélon Hinojosa Jiménez  
 Gerente General

## GRUPO FORTALEZA

# Notas a los Estados Financieros

al 31 de diciembre de 2015 y 2014

## 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 2015 y 2014, 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.) y Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.

BANCO FORTALEZA S.A. al tener participación en Fortaleza Leasing S.A., del 74,77% 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:

	Activos %	Ingresos %
Entidades combinadas del Grupo Financiero Fortaleza (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.) y Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.) sobre el total del estado financiero consolidado	28%	65%

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. En cuanto a la Compañía de Seguros de Vida no emitió primaje correspondiente a esta gestión, tampoco tuvo costo de cesión al reaseguro por lo tanto no tuvo ingresos.

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

	2015 Bs	2014 Bs
Disponibilidades	(12.151.434)	(9.728.509)
Inversiones temporarias y permanentes	(17.169.949)	(16.249.532)
Otras cuentas por cobrar	(140.488)	(422.766)
Bienes de uso (Reclasificación)	3.772.973	3.899.872
Obligaciones con el público	(12.153.188)	(11.241.905)
Otras cuentas por pagar	(140.488)	(422.766)
Registro del Interés minoritario	(3.666.357)	(3.534.430)
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(13.501.838)	(11.201.708)
		(Reclasificado)

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 Sociedad Anónima (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.

En fecha 21 de enero de 2014, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución ASFI 035/2014 relacionada con el reglamento para Bancos Múltiple, en el cual se instruye a los Bancos enviar al regulador hasta el 31 de enero de 2014 el acta de Directorio donde se exprese la decisión de prestar servicios como Banco Múltiple. Esta instrucción fue cumplida por el Banco dentro del plazo establecido. Sin embargo en fecha 30 de enero de 2014 ASFI emitió la resolución ASFI 053/2014 que modifica la anterior resolución ASFI 035/2014, señalando que hasta el 28 de febrero de 2014 los Bancos deben enviar al regulador el Acta de su Junta de Accionistas donde esta instancia de gobierno defina prestar servicios como Banco Múltiple. En ese sentido la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de febrero de 2014 determinó prestar servicios como Banco Múltiple en el marco de la ley N°393 de Servicios Financieros, decisión que fue informada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

El Banco Fortaleza S.A. como Banco Múltiple tiene por objeto principal la canalización de recursos y la prestación de servicios al público en general favoreciendo el desarrollo de la actividad económica nacional, la expansión de la actividad productiva y el desarrollo de la capacidad industrial del país, a cuyo fin efectúa todas las operaciones pasivas, activas, contingentes, de comercio exterior y cuantos servicios financieros y/o auxiliares sean necesarios. El Banco se halla plenamente facultado para realizar todas las operaciones, actos y contratos permitidos por las normas jurídicas vigentes y por la Ley N°393 de Servicios Financieros.

A partir de julio de 2014, el área de riesgo crediticio implementó el control documentario de operaciones cuyo endeudamiento no supere Bs210.000.

Durante la gestión 2015 el Sistema Financiero se caracterizó por centrarse en el cumplimiento de la Ley de Servicios Financieros, principalmente la consecución de metas intermedias para cupos por tipo de crédito (Productivo y Vivienda Social). Asimismo, la regulación de tasas de interés (pasivas para productos de ahorro y activas para créditos regulados) ha obligado al Sistema Financiero a adecuar y generar nuevas líneas de negocio para contrarrestar la reducción del spread financiero.

Por otra parte, durante la gestión 2015 se han registrado elevados niveles de liquidez, alcanzando un máximo de excedente de encaje legal de US\$2,376 millones como resultado combinado del incremento de depósitos por parte del público y de una baja actividad en Operaciones de Mercado Abierto, forzando a una colocación de créditos más agresiva a nivel de sistema.

Durante la gestión 2015 Banco Fortaleza S.A. ha registrado cambios importantes como se mencionan a continuación:

- Reestructuración de cargos estratégicos
- Mayor eficiencia administrativa
- Incremento de ingresos por Inversiones de Tesorería
- Operar la cuenta corresponsal del Banco de la Nación Argentina NY
- Colocación de Bonos Subordinados

1b) FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., en la gestión 2000, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución Administrativa SPVS–IV–488 autorizó el funcionamiento de la Sociedad e inscripción en el Registro del Mercado de Valores, con el objeto único de prestación de servicios de administración de Fondos de Inversión, constituidos por la captación de aportes de personas naturales o jurídicas, para su inversión en valores bursátiles de oferta pública, bienes y activos por cuenta y riesgo de los aportantes y toda otra actividad conexas e inherente al objeto principal de la Sociedad efectuando dichas operaciones con estricta sujeción a la Ley del Mercado de Valores y sus Reglamentos. Los fondos de inversión, se encuentran inscritos en el Registro del Mercado de Valores, sean estos abiertos, cerrados, financieros o no financieros, o de inversión internacional.

Al 31 de diciembre de 2015, FORTALEZA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., tuvo a su cargo la administración de trece Fondos de Inversión, los cuales se describen a continuación:

- 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 INTERES + Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
- 5) FORTALEZA UFV RENDIMIENTO TOTAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 6) FORTALEZA INVERSION INTERNACIONAL
- 7) FORTALEZA FACTORING INTERNACIONAL Fondo de Inversión Cerrado
- 8) MICROFINANZAS Fondo de Inversión Cerrado
- 9) FORTALEZA RENTA MIXTA INTERNACIONAL Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
- 10) IMPULSOR Fondo de Inversión Cerrado
- 11) ACELERADOR DE EMPRESAS Fondo de Inversión Cerrado
- 12) PYME II Fondo de Inversión Cerrado
- 13) POTENCIA BOLIVIANOS Fondo de Inversión Abierto Largo Plazo

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 de Inversión.

1c) COMPAÑIA 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.

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.

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 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 (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.

En fecha 6 de febrero de 2003, mediante Escritura Pública N° 43/2003 se aprueba el cambio de razón social de la Compañía de Seguros y Reaseguros Cruceña S.A. a Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A., manteniendo inalterable la vigencia de la Escritura Pública N° 1620/99 de fecha 31 de agosto de 1999 de constitución de la Compañía.

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 ANONIMA, 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.

- 1f) COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA FORTALEZA S.A., fue constituida mediante escritura pública N° 847/2015 de 06 de mayo de 2015, con la razón social de COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA FORTALEZA S.A., el 28 de abril de 2015.

Con Resolución Administrativa APS/DJ/ N° 1220/2015 del 19 de noviembre del 2015, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, autoriza el funcionamiento de la compañía.

El objeto principal de la Compañía es la de operar en el ramo de seguros de personas, entendiéndose por estas, a los seguros de personas, rentas vitalicias, seguros de accidentes y seguros de salud entre otros, por cuenta propia o con la participación de terceros en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros N° 1883 de 25 de junio de 1998 y Disposiciones, tipificadas en el Código de Comercio de Bolivia.



## NOTA 2 – NORMAS Y CRITERIOS CONTABLES

Las normas contables más significativas aplicadas por el Grupo son las 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 las 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 2015 y 2014, se cuenta con edificios y terrenos ocupados para el propio uso por Bs3.772.973 y Bs3.899.872 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 2015 y 2014, la inversión de Banco Fortaleza S.A. en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima es de Bs12.607.816 y Bs12.154.145 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 Bs34.318.785 y Bs26.135.275, 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 74,77% 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., la Compañía de Seguros y Reaseguros y la Compañía de Seguros de Vida, 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 estados financieros han sido preparados 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 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/o 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 (UFV) 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 (UFV) 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.

Los estados financieros y sus notas se han elaborado conforme las disposiciones legales en materia contable establecidas por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia y Normas Internacionales de Contabilidad, considerando el orden de prelación descrito.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS, 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.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación ocurrida durante la gestión, 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

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 2015 y 2014. Estas normas, en general, son coincidentes en todos los aspectos significativos con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

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.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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) en cumplimiento a lo instruido por el ente regulador mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009.

### FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.

Los presentes 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), las cuales, en todos los aspectos significativos, son concordantes con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros, 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.

La Sociedad ha preparado los presentes estados financieros de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), vigentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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), ha suspendido a partir del 1° de enero de 2009, la reexpresión de los rubros no monetarios de sus estados financieros a moneda constante, en función a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

### COMPAÑÍA DE SEGUROS DE VIDA 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.

Las normas de contabilidad de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros – APS. han sido aplicadas por la sociedad en la elaboración de los estados financieros de manera consistente al 31 de diciembre de 2015.

La compañía en esta gestión no puede realizar el comparativo de sus estados financieros 2014 y 2015, dado que la entidad tiene dos meses de funcionamiento, de acuerdo a la Resolución Administrativa APS/DJ/N° 1220/2015 del 19 de noviembre del 2015, emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS.

Los lineamientos contables emitidos por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones Y Seguros – APS concuerdan con las normas de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, en todos los aspectos significativos excepto por lo siguiente:

El plan Único de Cuentas y Manual de Contabilidad establece que se exponga en el rubro de inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregar aquellos correspondientes a terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso, los cuales, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, deben ser registrados como bienes de uso. Esta forma de registro tiene un efecto no relevante en la exposición de estos activos y no afecta al patrimonio ni los resultados de la sociedad.

Las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia establecen que los estados financieros deben ser ajustados por inflación en forma integral. Sin embargo, la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS ha dispuesto la suspensión de dicho ajuste a partir del 1 de enero de 2009, de acuerdo a lo establecido por la resolución SPVS IS N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas de contabilidad de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS, 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 normativa 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 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 de cada ejercicio.

Los activos y pasivos en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV), se valúan en función al valor de la UFV 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 cuando sea requerida.

- 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 y Seguros de Vida Fortaleza S.A:

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-APS,

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 (ASFI):

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 uno o más valores de un mismo Código de Valoración sean transados en los mercados bursátiles autorizados en un día determinado, y que la suma total de dichas transacciones supere el monto mínimo determinado por cada Código de Valoración, todos los demás valores de ese mismo Código de Valoración deberán ser valorados utilizando la Tasa Promedio Ponderada de las transacciones efectuadas; en este caso, la Tasa de Rendimiento Relevante, debe ser comunicada diariamente por las bolsas de valores autorizadas en Bolivia a las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), involucradas en los procesos de valoración.

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 (HHM) 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.

- Los valores emitidos por el Banco Central de Bolivia o el 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.
- Las operaciones de venta y compra en reporto se registran, al valor del contrato de reporto, más los correspondientes premios o cargos devengados.

### c) Cartera

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 3°, Título II, Capítulo IV “Reglamento para la 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 2015 y 2014, la evaluación y calificación de la cartera de créditos se realizó en cumplimiento a los parámetros establecidos a las modificaciones establecidas en las Circulares ASFI/217/2014, ASFI/220/2014, ASFI/223/2014, ASFI/225/2014, ASFI/226/2014, ASFI/231/2014, ASFI/246/2014, ASFI/257/2014, ASFI/270/2014, ASFI/276/2014, ASFI/287/2015, ASFI/315/2015 y ASFI/339/2015 de fechas 10 de enero de 2014, 21 de enero de 2014, 28 de enero de 2014, 13 de febrero de 2014, 10 de marzo de 2014, 29 de abril de 2014, 26 de junio de 2014, 20 de agosto de 2014, 30 de septiembre de 2014, 28 de noviembre de 2014, 6 de marzo de 2015, 28 de agosto de 2015 y 21 de octubre de 2015, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se ha constituido una previsión genérica cíclica por Bs21.848.456 y Bs16.155.187, respectivamente.

La previsión específica para cartera incobrable de Bs40.587.751 y Bs40.522.942 al 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se tiene constituida una previsión genérica de Bs6.239.824 en ambos periodos.

Este nivel de previsiones es considerado suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran presentarse por incobrabilidad de cartera.

#### 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 2015 y 2014, 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 SPVS-IS N° 262/01, emitida en fecha 29 de junio de 2001, por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía mantiene operaciones deudoras y acreedoras con entidades reaseguradoras, originadas en cesiones de primas y siniestros por reaseguro activo y pasivo, así como las comisiones, recuperos, costos reconocidos, participación de utilidades y otros, todos netos de anulación. Estas operaciones son reconocidas en los resultados económicos en el ejercicio que corresponden, considerando la información y conciliaciones realizadas, sobre la base del método de devengado y están expuestas en cuentas de activo y pasivo por el saldo según su naturaleza deudora o acreedora. La Compañía de Seguros cuenta con contratos de reaseguro donde se transfiere una parte significativa de los riesgos del asegurado.

Los saldos de otras cuentas por cobrar de las empresas del Grupo Financiero comprenden los derechos derivados principalmente en pagos anticipados, crédito fiscal IVA 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 (ASFI) 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 2015 y 2014, 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 el art.461 de la Ley N°393 de Servicios Financieros, los bienes que pasen a propiedad de una entidad de intermediación financiera como consecuencia de las acciones judiciales o extrajudiciales, 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.

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 2015 y 2014, por Bs1.735.212 y Bs1.339.488, respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de estos bienes.

#### f) Inversiones permanentes

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:

- 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

#### Inversiones en Banco Fortaleza

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015 y 2014, respectivamente. Las ganancias y pérdidas



originadas en la valuación han sido registradas en cada ejercicio.

#### Inversiones en Fortaleza SAFI

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las acciones de sociedades nacionales, se encuentran valuadas a su valor de costo menos la correspondiente previsión por pérdida de inversión aplicando un criterio de prudencia que consideró la Gerencia.

#### Inversiones en CAISA Agencia de Bolsa

Las inversiones permanentes existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 7,74%.

#### 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 2015, 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.

- Acciones telefónicas

Se valúan a su valor de mercado 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.

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 de uso son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

Las obras de arte incorporadas al rubro de bienes de uso, están valuadas a su valor de adquisición.

#### Bienes raíces (Compañía de Seguros)

Para la Compañía de Seguros, el Plan Único de Cuentas y Manual de Contabilidad emitido por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros-APS, establece que se exponga en el rubro de Inversiones los bienes raíces de propiedad de la Sociedad sin segregar aquellos correspondientes a terrenos y edificios que están siendo ocupados para el propio uso,

los cuales, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, deben ser registrados como bienes de uso. Esta forma de registro tiene un efecto no relevante en la exposición de estos activos y no afecta al patrimonio ni los resultados de la Compañía.

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.

Las partidas pendientes de imputación se refieren, en su mayoría a operaciones transitorias a ser regularizadas durante los primeros treinta (30) días siguientes a su contabilización, de ser aplicable, pasado dicho plazo se constituirá una previsión por irrecuperabilidad del 100%.

##### Otros activos de la Compañía de Seguros y Seguros de Vida Fortaleza S.A

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 (ASFI).

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) Títulos valores en circulación

Los títulos valores de deuda en circulación corresponden a los “Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II – Emisión 3” comprendida dentro el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II y al Programa de Emisiones de Bonos denominado “Bonos Fortaleza Leasing”, mismos que son valuados a su valor nominal más los correspondientes cargos financieros devengados por pagar.

#### l) 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 las Resoluciones Administrativas SPVS-IS N° 274 de fecha 10 de julio de 2001 y la 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 al momento de emitir la póliza, o al momento de cada aniversario de la misma.

#### m) 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.

#### n) 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.

#### o) Patrimonio Neto

Los saldos de capital social, reservas y resultados acumulados del Patrimonio Neto al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan a valores históricos. De acuerdo con disposiciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) los saldos del Patrimonio no contemplan la reexpresión por ajuste por inflación.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 en ambas gestiones, registrado en cumplimiento de la circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

p) **Resultados del ejercicio**

El Grupo Financiero Fortaleza determina los resultados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de acuerdo a las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

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

**Productos financieros devengados y comisiones ganadas:**

Los productos financieros ganados son registrados por el método de lo devengado sobre la cartera vigente, excepto los correspondientes a aquellos créditos calificados D, E y F en la gestión 2015 y 2014, respectivamente. Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias e inversiones permanentes de renta fija son registrados en función del método de lo devengado. Los productos financieros ganados sobre cartera vencida y en ejecución y sobre cartera vigente con calificación D, E y F en las gestiones 2015 y 2014 no se reconocen hasta el momento de su percepción. Las comisiones ganadas se contabilizan por el método de lo devengado, excepto las comisiones fijas que son reconocidas en el momento de su percepción.

Las comisiones ganadas por Fortaleza SAFI corresponden principalmente a las comisiones por la Administración de Fondos de Inversión, los que son contabilizados por el método de lo devengado.

**Ingresos 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 2015 y 2014, 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.

La Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A. no emitió primaje correspondiente a esta gestión, tampoco tuvo costo de cesión al reaseguro por lo tanto no tuvo ingresos al 31 de diciembre de 2015.

**Ingresos por operaciones bursátiles:**

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

r) **Cargos financieros, cargos operativos, egresos por seguros y gastos por operaciones bursátiles**

**Cargos financieros y cargos operativos**

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

Los gastos operacionales para Fortaleza SAFI corresponden a los gastos por administración y custodia en los cuales se incurrió en el ejercicio en la administración de los Fondos de Inversión, así como comisiones por operaciones bursátiles pagadas a los intermediarios y otros gastos que estén directamente relacionados con la administración de los Fondos de Inversión y se registran por el método de lo devengado.

### Egresos por seguros

Las comisiones a agentes o corredores de seguro se cargan a resultados en el momento de 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.

### Gastos por operaciones bursátiles:

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

#### s) Impuesto a las Utilidades de las Empresas – IUE

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 (IT) a partir del período siguiente al pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (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 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (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 (IT). El procedimiento para la aplicación de esta alícuota adicional fue reglamentado mediante el Decreto Supremo N° 1288 emitido el 11 de julio de 2012.

El 29 de diciembre de 2015 se aprobó la Ley N°771 que modifica el artículo 51 ter. de la ley N°843 de 20 de mayo de 1986. La norma establece que, cuando el coeficiente de rentabilidad respecto del patrimonio de las entidades de intermediación financiera, reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), exceda el seis por ciento (6%), las utilidades netas imponibles de estas entidades estarán gravadas con una alícuota adicional al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas del veintidós por ciento (22%). La alícuota adicional no será computable como un pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT). La mencionada Ley entrará en vigencia a partir del 1° de enero de 2016.

### Impuesto a las Utilidades de las Empresas – Fortaleza Leasing

En cumplimiento con lo establecido en el inciso h) del artículo 18° del Decreto Supremo 24051, “Los bienes objeto de contratos de arrendamiento financiero, exclusivamente para fines tributarios, son depreciables únicamente por el arrendador, siguiendo los criterios de depreciación previstos en el citado Decreto, no siendo aplicable la depreciación por el arrendatario bajo ningún concepto”, para el cálculo de la utilidad tributaria se toma en cuenta las depreciaciones que correspondan a los bienes otorgados en arrendamiento.

Dicha disposición ha sido modificada a través de Ley 393 de Servicios Financieros Artículo 148 inciso b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, que establece lo siguiente: “El arrendador financiero contabilizará como ingreso la parte de la cuota de arrendamiento financiero correspondiente a los intereses generados por la operación, para el propósito del

Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, consiguientemente, los bienes objeto de arrendamiento financiero no son depreciables para ninguna de las partes contratantes”.

#### t) Impuesto a las Transacciones Financieras – ITF

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.

Mediante Ley N°713 de 1 de julio de 2015, se amplía hasta el 31 de diciembre de 2018, la vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) y se modifica el artículo 6. (ALÍCUOTA) de la Ley N°3446 de fecha 21 de julio de 2006 estableciendo que la alícuota del impuesto será del cero punto quince por ciento (0.15%) en la gestión 2015, cero punto veinte por ciento (0.20%) en la gestión 2016, cero punto veinticinco por ciento (0.25%) en la gestión 2017 y cero punto treinta por ciento (0.30%) en la gestión 2018.

#### u) 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.

El artículo 13 (VIGENCIA) del referido Decreto Supremo dispone: “El IVME, entrará en vigencia por un período de treinta y seis (36) meses a partir del día siguiente a la publicación del presente reglamento”. El mencionado decreto fue dado a los cinco (5) días del mes de diciembre de 2012, en ese sentido cumplido dicho período la norma queda sin aplicación.

#### v) Ley No. 393 de Servicios Financieros

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.

Mediante Resolución ASFI N°808/2014 de 31 de octubre de 2014, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) pone en vigencia el Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros. El reglamento establece entre otros temas, disposiciones relativas al procedimiento de constitución de una Sociedad Controladora, prevé las obligaciones, funciones y responsabilidades que tienen las Sociedades Controladoras de Grupos Financieros en el marco de la Ley N°393 de Servicios Financieros, así como disposiciones relativas a la constitución de reservas, prohibiciones, operaciones intragrupo, gastos operativos, consolidación de estados financieros y revocatoria de autorización, que deben observar dichas sociedades. Asimismo, incluye el plazo en el cual los grupos financieros deben conformarse o adecuarse de acuerdo

con lo previsto en la Disposición Transitoria Séptima contenida en la Ley N°393 de Servicios Financieros y finalmente se determina el plazo en el cual las entidades supervisadas que actualmente forman parte de un conglomerado financiero, de acuerdo con lo establecido en los Artículos 2° y 3° del Reglamento para Conglomerados Financieros, contenido en el Capítulo I, Título VIII, Libro 3° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, deben manifestar su intención de constituir una Sociedad Controladora.

Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de enero de 2015, se aprobó la intención de que el Banco Fortaleza S.A. forme parte de un Grupo financiero dirigido, administrado, representado y controlado por una Sociedad Controladora y se efectúe la manifestación de esta intención ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En fecha 2 de abril de 2015, mediante carta circular ASFI/DNP/CC-1450/2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) comunicó que el Viceministro de Pensiones y Servicios Financieros ha dispuesto suspender la aplicación del reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros, en tanto se agote la vía administrativa. Cabe destacar que esta reglamentación estaba contemplada en la Resolución Administrativa ASFI N°808/2014 de 31 de Octubre de 2014 y en la Resolución Administrativa ASFI N°998/2014 de 22 de diciembre de 2014.

Posteriormente, mediante resolución ASFI/487/2015 de 25 de junio de 2015 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) puso en vigencia las modificaciones al Reglamento para Sociedades Controladoras de Grupos Financieros conforme a los fundamentos de la Resolución Ministerial Jerárquica MEFP/VPSF/URJ-SIREFI N°036/2015.

#### Banco Fortaleza S.A.

En fecha 18 de diciembre de 2013 se promulgó el Decreto Supremo N°1842 que establece el régimen de tasas de interés activas para el financiamiento destinado a vivienda de interés social y determina 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. Para Bancos Múltiples, el referido Decreto Supremo determina un plazo de cinco (5) años para alcanzar un nivel mínimo del 60% del total de la cartera entre créditos destinados al sector productivo y créditos de vivienda de interés social; la cartera destinada al sector productivo deberá ser cuando menos 25% del total de la cartera.

Mediante Decreto Supremo N°2055 de 9 de julio de 2014, se determina las tasas de interés mínimas para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro y depósitos a plazo fijo y establece el régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo.

Cabe mencionar que en fecha 9 de octubre de 2014 se promulgó el Decreto Supremo N°2137 que determina el porcentaje de las utilidades netas de la gestión 2014 que los Bancos Múltiples destinarán para fines de cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía. De acuerdo con este decreto, cada entidad deberá destinar el seis por ciento (6%) del monto de sus utilidades netas correspondientes a la gestión 2014 para la constitución de un Fondo de garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social. También señala el plazo para transferir los fondos que es de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

En fecha 6 de febrero de 2015, mediante Resolución Ministerial N°052 se aprueba el reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social que establece el funcionamiento y la administración del mencionado Fondo – FOGAVISP.

Por otra parte en fecha 23 de enero de 2015, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas aprobó la Resolución Ministerial 031 que establece metas intermedias anuales de cartera de créditos para el sector productivo y de vivienda de interés social que los bancos múltiples, bancos pyme y mutuales de ahorro y préstamo deben cumplir, siguiendo un proceso continuo hasta llegar a los niveles mínimos establecidos en el Decreto N° 1842 y en los plazos previstos en el mismo.

El 2 de diciembre de 2015 el gobierno promulgó el Decreto Supremo N°2614 que determinan el porcentaje del seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2015 que los Bancos Múltiples y Pymes destinarán para fines de

cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía para Créditos para el Sector Productivo. Para ello, los Bancos Múltiples de manera individual efectuarán sus aportes a un Fondo de Garantía de nueva creación bajo administración de cada uno de ellos, destinado a garantizar operaciones de Microcrédito y Crédito Pyme para capital de operaciones y/o capital de inversión; en caso de los Bancos Pyme, ellos transferirán los montos que les corresponda a los Fondos de Garantía que cada uno de ellos administra, constituidos por disposición del Decreto Supremo N°2136 de 9 de octubre de 2014. El mencionado decreto también señala el plazo para transferir los fondos de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

Mediante carta circular/ASFI/DNP/CC-7264/2015 de 23 de diciembre de 2015, con el propósito de cumplir con los objetivos y metas de la política financiera de apoyo al sector productivo y de vivienda de interés social, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) instruye a los Bancos Múltiple y Pyme la capitalización de cuando menos el cincuenta por ciento (50%) de las utilidades netas correspondientes a la gestión 2015.

### 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. 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 Impuesto al Valor Agregado (IVA).
  - Las operaciones de leasing de bienes inmuebles no son sujetas del Impuesto al Valor Agregado (IVA).
  - Las operaciones de arrendamiento financiero de bienes usados de capital para pequeños emprendimientos productivos están exentas del Impuesto al Valor Agregado (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 Impuesto a las Transacciones (IT).
- Se establece una normativa para Resolución y Efectos de contrato de arrendamiento financiero y de recuperación de Bienes Muebles y Bienes Inmuebles.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (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 de Servicios Financieros tiene una jerarquía superior al decreto supremo de referencia y tiene primacía sobre cualquier otra norma aplicable de arrendamiento financiero.



### w) Administración de Fondos de Inversión

Al 31 de diciembre de 2015, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor”, “Acelerador de Empresas”, “PyME II” y “Fortaleza Potencia Bolivianos” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

Al 31 de diciembre de 2014, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión “Fortaleza Porvenir”, “Fortaleza Liquidez”, “Fortaleza Produce Ganancia”, “Fortaleza Interés+”, “Fortaleza UFV Rendimiento Total”, “Fortaleza Inversión Internacional”, “Fortaleza Factoring Internacional”, “Microfinanzas”, “Renta Mixta Internacional”, “Impulsor” y “Acelerador de Empresas” administrados por la Sociedad, son registradas en cuentas de orden.

### x) 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 2015, no han existido cambios en las políticas y prácticas contables respecto a la gestión 2014.

## NOTA 4 - ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto los que se informan a continuación:

	2015	2014
	Bs	Bs
Cuenta corriente y de encaje - Entidades Bancarias - Depósitos en el BCB	289.904.309	70.982.208
Cuotas de participación Fondo RAL afectados a encaje legal (1)	128.996.543	78.974.936
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa	-	73.516.260
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa	59.810.817	85.167.874
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa	22.923.905	-
Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra	-	9.592.600
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Temporarias	27.992	72.555
Productos devengados por cobrar inversiones de disponibilidad restringida -Inversiones Permanentes	-	334.650
	<u>501.663.566</u>	<u>318.641.083</u>

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:

	2015		2014	
	Requerido		Requerido	
	Total	Constituido	Total	Constituido
	Bs	Bs	Bs	Bs
(en bolivianos)				
Títulos	46.804.682	42.521.704	44.391.359	44.014.590
Efectivo	85.816.646	263.149.761	21.232.817	51.954.997
Total	<u>132.621.328</u>	<u>305.671.465</u>	<u>65.624.176</u>	<u>95.969.587</u>
(en moneda extranjera)				
Títulos	86.002.825	86.474.839	35.701.464	34.960.346
Efectivo	14.761.204	70.303.903	9.084.034	30.328.750
Total	<u>100.764.029</u>	<u>156.778.742</u>	<u>44.785.498</u>	<u>65.289.096</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>

Respecto a la Compañía de Seguros, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no ha constituido el Fondo de Garantía, que debe ser calculado de acuerdo con el artículo 31 de la Ley de Seguros. Sin embargo dicha constitución no ha sido reglamentada para las entidades aseguradoras o reaseguradoras.

Respecto a la Compañía de Seguros de Vida, la entidad aseguradora deberá mantener un Fondo de Garantía correspondiente al 30% del margen de Solvencia. La compañía no ha constituido el Fondo de Garantía, que debe ser calculado de acuerdo con el artículo 31 de la ley de Seguros. Sin embargo dicha constitución no ha sido reglamentada para las entidades aseguradoras o reaseguradoras.

Respecto a Fortaleza SAFI Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, al 31 de diciembre de 2015, los bienes de disponibilidad restringida corresponden a cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs. 4.383.620 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.134 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste Banco a la Sociedad para su uso. Al 31 de diciembre de 2014 los bienes de disponibilidad restringida corresponden a cupones de Bonos del Tesoro General de la Nación por Bs. 1.508.621 a favor de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como garantía de buen funcionamiento y un depósito a plazo fijo por Bs2.110 entregado al Banco Nacional de Bolivia S.A. como garantía por una caja de seguridad que fue asignada por éste 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 2015.

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 los activos y pasivos, corrientes y no corrientes son:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	373.164.547	238.703.787
Inversiones temporarias	646.292.624	666.234.310
Cartera corriente	535.609.066	463.283.943
Otras cuentas por cobrar	157.964.294	102.512.876
Inversiones permanentes	-	70.951.980
Otras operaciones activas	20.466.932	18.590.211
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.733.497.463</b>	<b>1.560.277.107</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	74.996.776	17.658.638
Inversiones temporarias	108.722.605	72.970.447
Cartera no corriente	1.350.877.800	1.069.026.763
Otras cuentas por cobrar	2.732.654	2.571.306
Inversiones permanentes	7.510.252	1.453.189
Otras operaciones activas	61.783.586	63.126.909
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.606.623.673</b>	<b>1.226.807.252</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.340.121.136</b>	<b>2.787.084.359</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Obligaciones con el público - vista	35.046.766	55.979.414
Obligaciones con el público - ahorro	79.881.885	59.237.613
Obligaciones con el público - a plazo	263.922.041	313.722.718
Obligaciones restringidas	113.844.218	70.461.638
Obligaciones por Operaciones de Reporto	367.149.605	381.688.170
Financiamientos entidades financieras del país	107.321.930	112.005.061
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	13.073.132	3.088.876
Otras cuentas por pagar	150.380.358	105.284.575
Obligaciones subordinadas	1.485.663	1.485.663
Otras operaciones pasivas	137.650.421	110.490.663
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>1.269.756.019</b>	<b>1.213.444.391</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones con el público - vista	228.757.138	-
Obligaciones con el público - ahorro	404.096.372	282.866.115
Obligaciones con el público - a plazo	845.468.826	775.653.367
Obligaciones restringidas	2.189.700	6.335.295
Financiamientos entidades financieras del país	13.656.327	33.266.082
Financiamientos entidades financieras 2do. piso	22.723.609	3.502.728
Títulos Valores en circulación	19.989.599	28.299.685
Otras cuentas por pagar	48.566.450	20.059.192
Otras operaciones pasivas	113.626.330	100.363.658
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.734.074.351</b>	<b>1.250.346.122</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.003.830.370</b>	<b>2.463.790.513</b>
Interes minoritario	2.688.390	2.166.169
<b>PATRIMONIO</b>	<b>347.104.214</b>	<b>332.329.383</b>
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(13.501.838)	(11.201.706)
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>3.340.121.136</b>	<b>2.787.084.359</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 y pagos anticipados en cumplimiento a la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- (2) Los saldos correspondientes al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 74,77% 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 2015 y 2014, 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 (ASFI).

Del mismo modo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. cuenta con inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs1.532.360 y Bs1.456.461, respectivamente; y en la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza las inversiones alcanzan a Bs142.820 y Bs129.910, respectivamente; y en Fortaleza de Seguros de Vida S.A. por Bs207.000 al 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía de Seguros cuenta con inversiones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión por Bs122.037 y Bs10.700, respectivamente y en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs2.361.784 y Bs2.276.799, respectivamente.

De igual forma, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 Bs2.709.867 y Bs2.464.912, respectivamente e inversiones en Banco Fortaleza S.A. por Bs7.511.059 y Bs7.139.724, respectivamente.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, CAISA cuenta con inversiones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs1.304.573 y Bs1.257.630, respectivamente.

El total de estas inversiones entre sociedades del grupo, se presenta en el Estado de Evolución de Patrimonio Neto combinado, por Bs13.501.838 y Bs11.201.708, como "Anulación de inversiones entre compañías del grupo", al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

## NOTA 7 - MONEDA EXTRAJERA Y MONEDA NACIONAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2015 incluyen una posición neta pasiva en dólares estadounidenses de US\$9.202.442 equivalente a Bs63.128.753. Al 31 de diciembre de 2014 la posición neta pasiva en dólares estadounidenses es de US\$9.427.838, equivalente a Bs64.674.968. Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015 y 2014 de Bs2,09888 y Bs2,01324 por 1 UFV, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015:

	US\$	UFV	Total
	Bs	Bs	Bs
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	103.706.127	-	103.706.127
Inversiones temporarias	107.840.146	164.693.092	272.533.238
Cartera	868.913	511.020	1.379.933
Otras cuentas por cobrar	138.252.190	284	138.252.474
Inversiones permanentes	805.013	-	805.013
Otros Activos	847.236	67.590	914.826
Total activo	352.319.625	165.271.986	517.591.611
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	180.702.097	-	180.702.097
Obligaciones con Instituciones Fiscales	10.253	-	10.253
Obligaciones con bancos, entidades de financiamiento y por Operaciones de reporto	30.649.216	153.085.134	183.734.350
Otras cuentas por pagar	160.990.513	31.249	161.021.762
Previsiones	41.610.636	2.782	41.613.418
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	1.485.663
Total pasivo	415.448.378	153.119.165	568.567.543
<b>Posicion Neta Activa - (Pasiva) en Bolivianos</b>	<b>(63.128.753)</b>	<b>12.152.821</b>	<b>(50.975.932)</b>

Al 31 de diciembre de 2014:

	US\$	UFV	Total
	Bs	Bs	Bs
<b>ACTIVO</b>			
Disponibilidades	53.654.924	-	53.654.924
Inversiones temporarias	95.339.315	12.528.346	107.867.661
Cartera	1.722.047	632.117	2.354.164
Otras cuentas por cobrar	89.626.404	281	89.626.685
Inversiones permanentes	238.731	-	238.731
Otros Activos	343.583	-	343.583
Total activo	240.925.004	13.160.744	254.085.748
<b>PASIVO</b>			
Obligaciones con el público	117.825.225	-	117.825.225
Obligaciones con Instituciones Fiscales	9.890	-	9.890
Obligaciones con bancos, entidades de financiamiento y por Operaciones de reporto	53.719.636	12.591.984	66.311.620
Otras cuentas por pagar	101.680.073	36.379	101.716.452
Previsiones	30.879.485	3.448	30.882.933
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	1.485.663
Total pasivo	305.599.972	12.631.811	318.231.783
<b>Posicion Neta Activa - (Pasiva) en Bolivianos</b>	<b>(64.674.968)</b>	<b>528.933</b>	<b>(64.146.035)</b>

## NOTA 8 - COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

### a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Caja	51.219.342	52.486.238
Depósitos en el BCB - Cuenta corriente y de encaje entidades bancarias	289.904.309	70.982.208
Bancos y corresponsales del país	100.581.568	132.869.978
Bancos y corresponsales del exterior	5.077.992	-
Documentos de cobro inmediato	1.378.112	24.001
	448.161.323	256.362.425

**b) INVERSIONES TEMPORARIAS**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Inversiones en el Banco Central de Bolivia	-	-
Inversiones en entidades financieras del país	69.992.716	24.377.134
Inversiones en entidades públicas	28.165.462	22.508.946
Inversiones en otras entidades no financieras (1)	62.070.686	22.012.155
Cuotas de participación Fondo RAL afectadas a encaje legal	128.996.543	78.974.936
Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa (2)	-	73.516.260
Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa (3)	59.810.817	85.167.874
Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa (4)	22.923.905	-
Títulos valores en reporto	367.149.605	381.688.170
Otras inversiones	12.977.222	50.959.282
Productos devengados por cobrar	31.276	72.555
	<u>752.118.232</u>	<u>739.277.312</u>

- (1) Corresponde a fondos de inversión en SAFI Unión, Bisa SAFI, Credifondo SAFI y Fortaleza SAFI. La tasa promedio de los Fondos de Inversión al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de 1,54% y 2,70%, respectivamente.
- (2) La tasa promedio de Títulos valores del BCB adquiridos con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2014 es de 0,0089 (0,89%). Al 31 de diciembre de 2015, no existe saldo en la subcuenta contable.
- (3) Corresponde a DPF's y Bonos Bursátiles Bancarios. La tasa promedio de los Títulos valores de entidades financieras adquiridas con pacto de reventa al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de 0,0020 (0,20%) y 0,0106 (1,06%), respectivamente.
- (4) Los Títulos valores de entidades no financieras adquiridas con pacto de reventa corresponden principalmente a Inversiones en Reporto en Bonos a Largo Plazo y su tasa promedio al 31 de diciembre de 2015 es de 0,0129 (1,29%). Al 31 de diciembre de 2014, no existe saldo en la subcuenta contable.

**c) CARTERA**

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Cartera vigente	1.839.296.171	1.509.798.015
Cartera vencida	6.255.496	11.352.298
Cartera en ejecución	34.817.582	25.777.415
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	47.190.695	22.512.691
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	1.691.008	588.386
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	1.200.546	696.441
Productos financieros devengados por cobrar	21.292.595	18.445.190
Previsión específica para incobrabilidad	(40.587.751)	(40.522.942)
Previsión genérica para incobrabilidad	(6.239.824)	(6.239.824)
	<u>1.904.916.518</u>	<u>1.542.407.670</u>

## CLASIFICACIÓN DE CARTERA POR CALIFICACIÓN EN MONTOS Y PORCENTAJES

Al 31 de diciembre de 2015

Calificación	Cartera Contingente		Cartera Vigente (*)		Cartera Vencida (*)		Cartera Ejecución (*)		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	219.475.764	100%	1.851.015.921	99%	817	0%	80.356	0%	5.724.427	14%
Categoría B	772.021	0%	26.746.105	1%	686.926	8%	-	0%	836.624	2%
Categoría C	208.509	0%	6.750.723	0%	3.806.775	48%	229.692	0%	1.719.910	4%
Categoría D	-	0%	1.446.239	0%	939.762	12%	184.125	1%	870.556	2%
Categoría E	-	0%	90.716	0%	2.272.995	29%	6.353.008	18%	4.203.777	10%
Categoría F	209.602	0%	437.162	0%	239.229	3%	29.170.947	81%	27.652.713	68%
<b>Subtotales</b>	<b>220.665.896</b>	<b>100%</b>	<b>1.886.486.866</b>	<b>100%</b>	<b>7.946.504</b>	<b>100%</b>	<b>36.018.128</b>	<b>100%</b>	<b>41.008.007</b>	<b>100%</b>
Previsión Genérica para incobrabilidad de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	6.239.824	-
<b>Totales</b>	<b>220.665.896</b>	<b>100%</b>	<b>1.886.486.866</b>	<b>100%</b>	<b>7.946.504</b>	<b>100%</b>	<b>36.018.128</b>	<b>100%</b>	<b>47.247.831,00</b>	<b>100%</b>

Al 31 de diciembre de 2014

Calificación	Cartera Contingente		Cartera Vigente (*)		Cartera Vencida (*)		Cartera Ejecución (*)		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	124.668.558	95%	1.494.146.421	97%	-	0%	-	0%	5.563.620	13%
Categoría B	6.016.948	4%	20.708.666	1%	348.743	3%	-	0%	764.145	2%
Categoría C	59.681	0%	8.322.132	1%	3.138.448	26%	263.135	1%	1.742.492	4%
Categoría D	42.031	0%	7.871.281	1%	1.237.556	11%	-	0%	2.707.157	7%
Categoría E	134.980	0%	184.954	0%	6.219.257	52%	424.515	2%	4.172.730	10%
Categoría F	813.833	1%	1.077.252	0%	996.680	8%	25.786.206	97%	26.803.764	64%
<b>Subtotales</b>	<b>131.736.031</b>	<b>100%</b>	<b>1.532.310.706</b>	<b>100%</b>	<b>11.940.684</b>	<b>100%</b>	<b>26.473.856</b>	<b>100%</b>	<b>41.753.908</b>	<b>100%</b>
Previsión Genérica para incobrabilidad de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	6.239.824	-
<b>Totales</b>	<b>131.736.031</b>	<b>100%</b>	<b>1.532.310.706</b>	<b>100%</b>	<b>11.940.684</b>	<b>100%</b>	<b>26.473.856</b>	<b>100%</b>	<b>47.993.732</b>	<b>100%</b>

(\*) Incluye en Cartera Vigente, Vencida y Ejecución, la cartera reprogramada o reestructurada vigente, vencida y en ejecución, respectivamente.



## d) OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Por Intermediación Financiera</b>		
Otras operaciones por intermediación financiera	34.061	-
Total Otras operaciones por intermediación financiera	<u>34.061</u>	<u>-</u>
<b>Pagos anticipados</b>		
Pago anticipado del impuesto a las transacciones	3.203.425	2.432.809
Anticipos por compras de bienes y servicios	1.272.868	1.378.940
Anticipos al personal	48.338	-
Alquileres pagados por anticipado	74.774	163.250
Seguros pagados por anticipado	1.466.540	1.043.144
Otros pagos anticipados	371.269	527.221
Total pagos anticipados	<u>6.437.214</u>	<u>5.545.364</u>
<b>Diversas</b>		
Comisiones por cobrar	277.658	337.967
Certificados Tributarios	2.101.044	-
Gastos por recuperar	4.444.208	2.745.201
Indemnizaciones reclamadas por siniestros	4.018.326	-
Credito Fiscal IVA	1.350.695	2.877.396
Importes entregados en garantía	219.427	274.428
Otras partidas pendientes de cobro	148.774.879	101.238.079
Total diversas	<u>161.186.237</u>	<u>107.473.071</u>
<b>Productos devengados de otras cuentas por cobrar</b>		
Productos devengados por cobrar de cuentas diversas	6.898	-
Total productos devengados de otras cuentas por cobrar	<u>6.898</u>	<u>-</u>
<b>Previsión para otras cuentas por cobrar</b>		
Previsión específica para operaciones de intermediación financiera	(7.764)	-
Previsión específica para pagos anticipados	(59.044)	(19.159)
Previsión específica para cuentas por cobrar diversas	(5.154.510)	(3.390.859)
Total previsión para otras cuentas por cobrar	<u>(5.221.318)</u>	<u>(3.410.018)</u>
	<u>162.443.092</u>	<u>109.608.417</u>

## e) BIENES REALIZABLES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Bienes muebles recibidos en recuperación de créditos</b>		
Excedidos del plazo de tenencia	1.100.477	62.214
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	1.205.446	2.504.223
Previsión para bienes muebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(6.756)	(62.214)
Previsión para bienes muebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(857.236)	(654.448)
Valor neto de bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	<u>1.441.931</u>	<u>1.849.775</u>
<b>Bienes-inmuebles recibidos en recuperación de créditos</b>		
Excedidos del plazo de tenencia	44.740	44.740
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	1.710.388	1.346.130
Previsión para bienes inmuebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(44.740)	(44.740)
Previsión para bienes inmuebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(821.277)	(572.883)
Valor neto de bienes inmuebles recibidos en recuperación de créditos	<u>889.111</u>	<u>773.247</u>
<b>Bienes fuera de uso</b>		
Bienes fuera de uso	5.203	5.203
Previsión para bienes fuera de uso	(5.203)	(5.203)
Valor neto de bienes fuera de uso	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>2.331.042</u>	<u>2.623.022</u>

## f) INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Inversiones en el Banco Central de Bolivia (1)	-	61.359.380
Inversiones en entidades financieras del país	6.269.173	-
Inversiones en entidades financieras y afines	240.052	446.756
Inversiones en otras entidades no financieras (2)	3.949.463	1.061.583
Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra (1)	-	9.592.600
	<u>10.458.688</u>	<u>72.460.319</u>
Productos devengados por cobrar	5.791	1.250.415
(Previsión inversiones en el BCB)	-	(14.449)
(Previsión participación en entidades financieras y afines)	(240.052)	(446.756)
(Previsión inversiones en otras entidades no financieras) (2)	(262.076)	(290.887)
(Previsión inversiones de disponibilidad restringida) (1)	-	(5.238)
	<u>(496.337)</u>	<u>493.085</u>
	<u>9.962.351</u>	<u>72.953.404</u>

(1) La tasa promedio de las Inversiones en el Banco Central de Bolivia (Otros títulos valores del BCB) y de Títulos valores del BCB vendidos con pacto de recompra al 31 de diciembre de 2014 es de 4,65%. Al 31 de diciembre de 2015, no existe saldo en la subcuenta contable.

(2) Inversiones en otras entidades no financieras y su correspondiente previsión registra las inversiones que el Banco tiene en acciones telefónicas.

## g) BIENES DE USO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
Terrenos	5.543.609	5.543.609
Edificios	14.832.410	14.832.410
Mobiliario y enseres	23.103.644	22.563.074
Equipo e instalaciones	10.589.084	9.598.550
Equipos de computación	29.468.630	28.630.051
Vehículos	7.588.247	7.031.785
Obras de arte	75.213	74.952
	<u>91.200.837</u>	<u>88.274.431</u>
Menos: Depreciaciones acumuladas	(51.625.450)	(43.756.307)
<b>Valores residuales</b>	<u><u>39.575.387</u></u>	<u><u>44.518.124</u></u>

## h) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Bs</b>	<b>Bs</b>
<b>Bienes diversos</b>		
Papelería, útiles y materiales de servicio	1.438.567	1.570.366
	<u>1.438.567</u>	<u>1.570.366</u>
<b>Cargos diferidos</b>		
Gastos de organización	3.038.033	3.600.145
Amortización acumulada	(1.958.857)	(2.312.756)
	<u>1.079.176</u>	<u>1.287.389</u>
Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	3.817.708	6.065.993
Amortización acumulada	(2.641.903)	(3.665.858)
	<u>1.175.804</u>	<u>2.400.135</u>
<b>Activos Intangibles</b>		
Estudios y proyectos	410.211	-
Amortización acumulada - Estudios y Proyectos	(330.725)	-
Programas y aplicaciones informáticas	24.824.314	23.631.047
Amortización acumulada	(16.339.714)	(12.179.290)
	<u>8.564.086</u>	<u>11.451.757</u>
Partidas pendientes de imputación	260.360	3.696
Pagos anticipados y transitorios	3.709.442	1.109.911
Valores en garantía	4.385.755	1.510.731
	<u>8.355.557</u>	<u>2.624.338</u>
	<u><u>20.613.191</u></u>	<u><u>19.333.985</u></u>

### i) OBLIGACIONES CON EL PUBLICO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones con el público a la vista	266.103.913	61.990.247
Obligaciones con el público por cuentas de ahorro	481.678.248	337.606.291
Obligaciones con el público a plazo	55.198.846	157.668.422
Obligaciones con el público restringidas	116.033.918	76.796.933
Obligaciones con el público a plazo con anotación en cuenta	1.054.192.021	930.194.267
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	91.810.248	68.632.522
	<u>2.065.017.194</u>	<u>1.632.888.682</u>

### j) OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FISCALES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones traspasadas al TGN por cuentas Inactivas	12.733	10.089
	<u>12.733</u>	<u>10.089</u>

### k) OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE REPORTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	367.149.605	381.688.170
Cargos devengados por pagar	9.938	445.986
	<u>367.159.543</u>	<u>382.134.156</u>

## I) OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Obligaciones con bancos y entidades financieras a la vista</b>		
Depósitos en cuenta corriente de entidades financieras del país no sujetos a encaje	8.169.029	111.322
	<u>8.169.029</u>	<u>111.322</u>
<b>Obligaciones con el FONDESIF a plazo</b>		
Obligaciones con el FONDESIF a largo plazo (1)	435.517	544.142
	<u>435.517</u>	<u>544.142</u>
<b>Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo</b>		
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a mediano Plazo (2)	3.023.731	6.047.462
	<u>3.023.731</u>	<u>6.047.462</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	9.075.674	9.616.427
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país no sujetos a encaje	25.000	25.000
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país con anotación en cuenta	22.000.000	10.009.830
Obligaciones con Bancos y Entidades Financieras (3)	58.000.000	52.000.000
Financiamiento FUNDAPRO a mediano plazo (4)	2.920.153	5.154.309
Financiamiento BDP a mediano y largo plazo (5)	32.044.032	23.317.080
Prestamo Banco Union S.A. mediano plazo (6)	5.028.022	20.062.211
Prestamo Banco Ganadero S.A. mediano plazo (7)	13.418.000	4.828.111
Prestamo Banco Nacional de Bolivia S.A. mediano plazo (8)	-	4.646.667
Prestamo Banco Bisa S.A. mediano plazo(9)	5.000.000	20.000.000
	<u>147.510.881</u>	<u>149.659.635</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	585.250	498.516
Cargos devengados por pagar obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo	273.581	178.073
Cargos devengados por pagar obligaciones con otras entidades financieras del país a plazo	512.721	562.740
Cargos devengados por pagar otros financiamientos internos a plazo	-	46.252
	<u>1.371.552</u>	<u>1.285.581</u>
	<u>160.510.710</u>	<u>157.648.142</u>

- (1) El contrato de Provisión de Recursos Financieros y de Asistencia Técnica suscrito en fecha 14 de agosto de 2003 con 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 fue pagado totalmente en gestiones anteriores. El importe pendiente de pago corresponde a un contrato de Provisión de Recursos Financieros suscrito en fecha 30 de noviembre de 2005 con el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) al Banco Fortaleza S.A., en el marco del programa de financiamiento de vivienda (PFV) destinado al financiamiento para la compra de viviendas. El objetivo de este contrato es financiar la compra de viviendas para familias de ingresos bajos o medios. El importe aprobado para este efecto alcanza a UFV11.699.398,07, equivalentes a US\$1.666.667 al 30 de noviembre de 2005. La tasa de interés anual estipulada es igual a la TRE UFV y el plazo de vigencia es de 20 años sin período de gracia. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los saldos pendientes de pago al FONDESIF alcanzan a un total de UFV207.499,71 equivalentes a Bs435.517 y UFV270.281,73 equivalentes a Bs544.142, 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 2015 y 2014, los saldos correspondientes al préstamo N°1964 alcanzan a un total de Bs1.693.227 y Bs3.386.454, respectivamente y los del préstamo N°1983 ascienden a Bs1.330.504 y Bs2.661.008, respectivamente.
- (3) Corresponde a tres préstamos contratados por la Compañía Americana de Inversiones S.A. con el Banco BISA S.A., el Banco Nacional de Bolivia S.A. y Banco Económico S.A., el primero por Bs28.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a trescientos sesenta (360) días computable a partir del 28 de octubre de 2015 con interés del 5.5%, el segundo préstamo es por Bs24.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a noventa (90) días computable a partir del 24 de diciembre de 2015 con interés del 5.5% y el último préstamo es por Bs6.000.000 destinado a inversiones de cartera propia con vencimiento a trescientos sesenta (360) días computable a partir del 28 de diciembre de 2015 con interés del 5.5%
- (4) 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 Bs4.644.465 por el plazo de 4 años con un año de gracia a capital y un segundo préstamo por US\$300.000 a 4 años plazo, con un año de gracia Las tasas de interés en ambos casos son fijas durante el primer año y para los posteriores años serán revisables al principio de cada periodo anual. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es Bs2.920.153 y Bs5.154.309, respectivamente.
- (5) 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, en la gestión 2013 se contrajeron 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, asimismo durante la gestión 2014, se gestionaron dos préstamos con las siguientes características, uno por Bs1.469.000 a 8 años plazo, un año de gracia y pagos semestrales de capital e intereses y un segundo préstamo por Bs1.300.000 a 5 años plazo y pagos semestrales de capital e intereses. Posteriormente, en la gestión 2015 se contrajeron 4 nuevos préstamos, el primero por Bs3.600.000 a 5 años, el segundo por Bs7.500.000 a 5 años, el tercero por Bs4.000.000 a 5 años y finalmente, un cuarto préstamo Bs. 500.000 a 5 años, estos últimos cuatro préstamos con pagos semestrales de capital e intereses. 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 2015 y 2014 es de Bs32.044.035 y Bs23.317.080, respectivamente.

- (6) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Unión S.A., otorgados durante la gestión 2014 y 2015 en el marco de una línea de crédito. En la gestión 2014, se gestionaron préstamos por Bs6.000.000, Bs1.495.674, Bs2.680.000, Bs5.500.000 y Bs6.000.000 todos por el plazo de 3 años, siendo el servicio de la deuda cancelación semestral de capital e intereses. Los últimos tres préstamos fueron cancelados durante la gestión 2015. En la gestión 2015, se contrajo un préstamo con saldo vigente al 31 de diciembre de 2015 por Bs6.000.000 a 3 años plazo con amortizaciones semestrales de 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 al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es de Bs5.028.022 y Bs20.062.211 respectivamente.
- (7) Corresponde a los contratos de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Ganadero S.A., el primero por Bs3.430.000 a un plazo de 3 años, pagaderos en cuotas semestrales, en febrero de 2013 se obtuvo un segundo préstamo por Bs6.860.000 a un plazo de 3 años; en la gestión 2014 se obtuvo un préstamo de Bs5.070.000 a un plazo de 2.5 años. Los préstamos antes mencionados fueron cancelados durante la gestión 2015. En la gestión 2015, se contrajeron dos préstamos, el primero por Bs4.500.000 a 3 años plazo y amortizaciones semestrales de capital e intereses; el segundo por Bs.8.918.000 a 3 años plazo y amortizaciones semestrales de capital e intereses. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs13.418.000 y Bs4.828.111, respectivamente.
- (8) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Nacional de Bolivia S.A. por Bs6.970.000 a un plazo de 532 días el cual fue cancelado en su totalidad durante la gestión 2015.
- (9) Corresponde al contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Bisa S.A. Durante la gestión 2014, se contrajo un préstamo por Bs20.000.000 a un año plazo, con tasa de interés anual fija, el cual fue cancelado en su totalidad. Posteriormente durante la gestión 2015 se contrajeron dos préstamos por Bs2.000.000 y Bs 3.000.000 a dos años plazo y tasa de interés anual fija. El saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs5.000.000 y Bs20.000.000, respectivamente.

### m) OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>		
Por intermediación Financiera	289.297	77.209
<b>Diversas</b>		
Cheques de gerencia	8.270.957	1.986.041
Retenciones por orden de autoridades públicas	11.731	9.095
Acreedores fiscales por retenciones a terceros	241.864	2.539.121
Acreedores fiscales por impuestos a cargo de la entidad	25.751.094	16.738.030
Acreedores por cargas sociales retenidas a terceros	605.019	586.706
Acreedores por cargas sociales a cargo de la entidad	2.628.598	1.279.025
Comisiones por pagar	1.662.656	904.787
Dividendos por pagar	6.758	771
Acreedores por retenciones a funcionarios	184.724	177.383
Ingresos diferidos	95.599	3.399
Acreedores varios	131.820.772	133.951.924
<b>Provisiones</b>		
Provisión para primas y aguinaldos	4.910.308	4.291.582
Provisión para indemnizaciones	23.669.506	16.693.019
Provisión para impuesto a la propiedad de bienes inmuebles y vehículos automotores	1.050.105	1.281.389
Otras provisiones	14.739.783	16.018.887
<b>Partidas pendientes de imputación</b>		
Operaciones por liquidar	5.402	5.401
Otras partidas pendientes de imputacion	36.851	37.135
	215.981.024	196.580.904

## n) PREVISIONES Y RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Previsión para activos contingentes	420.256	1.230.966
Previsiones voluntarias	286.579	286.579
Previsiones Cíclicas	21.848.456	16.155.187
Reservas técnicas de seguros	20.357.909	17.099.910
Reservas técnicas de siniestros	19.575.119	12.616.876
	<u>62.488.319</u>	<u>47.389.518</u>

## ñ) TÍTULOS VALORES EN CIRCULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie A (1)	9.300.000	9.300.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie B (2)	9.300.000	9.300.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing II Emision 1 Serie C (3)	9.400.000	9.400.000
Valores en Circulación-Bonos Fortaleza Leasing-Emision 2 (4)	20.000.000	-
Cargos devengados por pagar	566.450	299.685
	<u>48.566.450</u>	<u>28.299.685</u>

En fecha 18 de noviembre de 2013, mediante Resolución N° 758/2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, el Programa de Emisiones de Bonos denominado BONOS FORTALEZA LEASING bajo el número de registro ASFI/DVS-PEB-FLE-014/2014. Posteriormente bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-FLE-008/2014 se colocó totalmente la Emisión 1.

- (1) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie A se colocaron en fecha 27 de mayo de 2014, por un monto equivalente a Bs9.300.000 a 4 años plazo y a una tasa del 5.50%.
- (2) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie B se colocaron en fecha 29 de mayo de 2014, por un monto equivalente a Bs9.300.000 a 5 años plazo y a una tasa del 5.75%.
- (3) La Emisión de Bonos Fortaleza Leasing – Emisión 1 Serie C se colocaron en fecha 15 de julio de 2014, por un monto equivalente a Bs9.400.000 a 6 años plazo y a una tasa del 6.00%.
- (4) Posteriormente bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-FLE-006/2015 se colocó totalmente la Emisión 2, en fecha 17 de marzo de 2015, por un monto equivalente a Bs20.000.000, a 3 años plazo y a una tasa del 3.89%.

## o) DIFERIDO

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Primas diferidas	42.701.504	14.399.986
Primas adicionales diferidas	4.895.563	2.953.688
	<u>47.597.067</u>	<u>17.353.674</u>

## p) OBLIGACIONES SUBORDINADAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

		2015	2014
		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
Bonos subordinados	(2)	35.000.000	-
Cargos devengados por pagar		11.667	-
		<u>36.497.330</u>	<u>1.485.663</u>

- (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). En el marco del contrato de apoyo a los Maquicentros Productivos, el FONDESIF desembolsó US\$158.809. Adicionalmente, bajo el 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 los Bonos Subordinados BANCO FORTALEZA – Emisión 1, serie única, por Bs35.000.000, a un plazo de seis (6) años y a una tasa de interés nominal del 6.00%. En fecha 30 de noviembre de 2015, mediante Resolución N° 1020/2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, el Programa de Emisiones de Bonos Subordinados denominado “BONOS SUBORDINADOS BANCO FORTALEZA” bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PEB-FFO-011/2015. Posteriormente mediante trámite N° T-1501071074 de 21 de diciembre de 2015, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) procede con la autorización de la oferta pública y con la inscripción en el registro del mercado de valores de ASFI, de la emisión denominada: “Bonos Subordinados BANCO FORTALEZA – Emisión 1”, comprendida dentro del Programa: “Bonos subordinados Banco Fortaleza” bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED-FFO-041/2015, emisión que fue colocada en su totalidad en fecha 29 de diciembre de 2015.

## q) CUENTAS CONTINGENTES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Boletas de garantía - de seriedad de propuesta	3.021.177	441.285
Boletas de garantía - de cumplimiento de contrato	113.412.261	63.629.496
Boletas de garantía - de ejecución de obra	-	3.020.296
Boletas de garantía - Otras boletas de garantía (1)	96.466.105	30.294.552
Garantías a primer requerimiento con amortización única	393.576	-
Líneas de crédito comprometidas y no desembolsadas	7.372.777	34.350.402
	<u>220.665.896</u>	<u>131.736.031</u>

- (1) Comprende boletas de garantía por correcta inversión de anticipo con las características de renovable, irrevocable y de ejecución inmediata a primer requerimiento.



## r) CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Valores y bienes entregados en custodia	293.323.291	255.176.579
Valores y bienes recibidos en custodia	2.965.225.688	3.905.487.787
Valores y Bienes recibidos en administración	396.982.538	165.520.997
Seguros generales y de fianzas, capitales asegurados y documentos recibidos en custodia	102.060.744.164	77.531.695.120
Garantías recibidas	3.226.888.696	2.297.183.725
Cuentas de registro - capitales asegurados	112.407.054.309	83.638.896.787
Líneas de crédito otorgadas y no utilizadas	166.209.082	90.322.933
Otros	43.614.588	101.312.673
Cuentas deudoras de los fideicomisos	1.691.050	55.006
Administración de fondos de inversión	2.604.207.294	2.148.242.440
	<u>224.165.940.700</u>	<u>170.133.894.047</u>

## s) INGRESOS FINANCIEROS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Ingresos financieros</b>		
Productos por disponibilidades	934	1.037
Productos por inversiones temporarias	114.942.969	170.464.699
Productos por cartera vigente	225.650.745	221.228.944
Productos por cartera vencida	2.390.053	1.880.410
Productos por cartera en ejecución	4.256.919	4.191.478
Productos por otras cuentas por cobrar	6.898,00	-
Ingresos financieros por inversiones permanentes	356.577	2.323.866
Comisiones de cartera y contingentes	7.265.496	4.383.012
Productos de inversión	3.695.916	4.016.522
Otros ingresos financieros	1.915	2.096
	<u>358.568.422</u>	<u>408.492.064</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Cargos por obligaciones con el público	(49.874.372)	(43.751.456)
Cargos por obligaciones con bancos y entidades de Financiamiento	(2.248.932)	(5.501.980)
Cargos por otras cuentas por pagar y comisiones por Financiamiento	(4.064.157)	(1.273.366)
Intereses otras obligaciones subordinadas	(11.667)	(41.191)
Costos de inversión	(71.302.508)	(111.178.427)
Otros gastos financieros	(4.215.839)	(2.290.213)
	<u>(131.717.475)</u>	<u>(164.036.633)</u>

### t) PRODUCCIÓN, PRIMAS ACEPTADAS EN REASEGURO Y PRIMAS CEDIDAS EN REASEGURO NETAS DE ANULACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Producción	230.887.256	204.201.034
Anulación de producción	(14.937.724)	(8.896.330)
Primas aceptadas en reaseguro nacional	1.477.307	25.376
Anulación primas aceptadas en reaseguro nacional	-	(95)
Producción neta de anulación	<u>217.426.839</u>	<u>195.329.985</u>
Primas cedidas en reaseguro nacional	(50.624.801)	(41.881.518)
Anulación de primas cedidas en reaseguro nacional	4.728.474	744.669
Primas cedidas en reaseguro extranjero	(99.899.101)	(94.167.859)
Anulación de primas cedidas en reaseguro extranjero	6.917.912	5.983.741
Primas cedidas en reaseguro neto de anulación	<u>(138.877.516)</u>	<u>(129.320.967)</u>

### u) LIBERACIÓN (CONSTITUCIÓN) NETA DE RESERVAS TÉCNICAS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Constitución de reservas técnicas de seguros	(45.860.073)	(63.631.883)
Liberación de reservas técnicas de seguros	42.598.949	59.843.101
	<u>(3.261.124)</u>	<u>(3.788.782)</u>

### v) OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Ingresos operativos</b>		(Reclasificado)
Comisiones por servicios	58.163.750	42.626.943
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	1.776.020	1.701.998
Ingresos por bienes realizables	4.293.266	1.254.321
Ganancia por venta de activos	875.832	914.579
Rendimiento participación en entidades financieras y afines	5.095.710	-
Rendimiento inversiones en otras entidades no financieras (1)	2.456.763	25.555.851
Ingresos por inversiones permanentes-Disminución previsión	370.229	929.091
Ingresos por gastos recuperados	221.046	281.086
Ingresos por servicios varios	7.884.800	4.961.592
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	496.122	499.192
Otros ingresos operativos diversos	4.333.110	3.442.403
	<u>85.966.648</u>	<u>82.167.056</u>

(1) Corresponde a ingresos por operaciones de Tesorería en el Mercado de Valores del Banco Fortaleza S.A.

	2015	2014
	Bs	Bs
		(Reclasificado)
<b>Gastos operativos</b>		
Comisiones por servicios		
Comisiones corresponsales del exterior	(335.353)	(12.161)
Comisiones por giros, transferencias y órdenes de pago	(324.119)	(137.206)
Comisiones cámara de compensación	(138.622)	(167.520)
Comisiones diversas	(798.999)	(1.827.196)
Costo de bienes realizables		
Costo de venta bienes recibidos en recuperación de créditos	(1.156.371)	(240.425)
Costo de venta otros bienes fuera de uso	-	(2.460)
Costo de mantenimiento de bienes realizables	(1.632.770)	(630.763)
Constitución de provisión por desvalorización	(1.552.501)	(392.088)
Perdidas por inversiones permanentes no financieras		
Pérdidas por participación en entidades financieras y afines	(531.373)	(446.756)
Pérdidas por inversiones en otras entidades no financieras	(303.013)	(671.741)
Pérdidas por venta de activo fijo	(1.417)	
Gastos operativos diversos		
Perdidas por Operaciones de cambio y arbitraje	(2.415.168)	(1.826.496)
Otros gastos operativos diversos	(3.443.953)	(1.140.668)
	<u>(12.633.659)</u>	<u>(7.495.480)</u>

## w) OTROS COSTOS DE PRODUCCIÓN

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Costos de producción	(21.038.102)	(14.732.339)
Reintegro costos de producción	1.799.321	1.046.269
Constitución de reservas técnicas de siniestros	(22.724.119)	(13.426.311)
Liberación de reservas técnicas de siniestros	15.765.878	14.170.380
Siniestros y rentas	(61.623.048)	(77.938.516)
Costos de salvataje y recupero	(1.764.781)	(1.296.480)
Recuperos	21.691.725	11.937.785
Producto de cesiones reaseguro nacional	20.252	79.243
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro nacional	109.214	1.221.896
Siniestros reembolsados por cesiones reaseguro extranjero	43.830.267	59.797.029
Participación de recuperos por cesiones reaseguro extranjero	(15.002.366)	(5.713.779)
Costos de cesiones reaseguro extranjero	(11.350.556)	(15.465.199)
Producto de cesiones reaseguro extranjero	38.484.500	29.723.275
Participación recupero por cesiones de reaseguro nacional	(17.357)	(25.464)
Costo de cesiones reaseguro nacional	(253.486)	(380.228)
	<u>(12.072.658)</u>	<u>(11.002.439)</u>

## x) RECUPERACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS Y CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
<b>Recuperación de activos financieros</b>		
Recuperación de activos financieros castigados	2.291.833	1.984.912
Disminución de previsión específica para incobrabilidad de cartera	17.254.875	26.297.809
Disminución de previsión genérica para incobrabilidad de cartera por factores de riesgo adicional	-	446.427
Disminución de previsión para otras cuentas por cobrar	16.531.036	16.460.444
Disminución de previsión para activos contingentes	1.760.810	1.724.058
Disminución de previsión genérica cíclica	2.569.964	7.622.979
Disminución de previsión para inversiones temporarias	-	583.164
Disminución de prevision para inversiones permanentes	22.263	712.104
Disminucion de prevision para partidas pendientes de imputación	-	-
	<u>40.430.781</u>	<u>55.831.897</u>
<b>Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros</b>		
Cargos por previsión específica para incobrabilidad de cartera	(30.445.153)	(44.587.295)
Cargos por previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos	-	(2.811.265)
Cargos por previsión para otras cuentas por cobrar	(20.736.670)	(16.919.464)
Cargos por previsión para activos contingentes	(950.099)	(1.905.471)
Cargos por previsión genérica cíclica	(8.263.233)	(8.085.947)
Pérdidas por inversiones temporarias	(9.796)	(169.298)
Pérdidas por inversiones Permanentes Financieras	(39.478)	(296.322)
Castigo de productos financieros	(3.633.472)	(3.839.077)
Castigo de productos por otras cuentas por cobrar	(59.710)	(125.159)
	<u>(64.137.611)</u>	<u>(78.739.298)</u>

## y) GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
Gastos de personal	(161.445.923)	(154.497.433)
Servicios contratados	(19.802.140)	(19.433.578)
Seguros	(1.338.684)	(1.214.600)
Comunicaciones y traslados	(9.440.308)	(11.619.033)
Impuestos	(19.658.513)	(17.435.617)
Mantenimiento y reparaciones	(4.390.782)	(4.965.426)
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	(8.526.016)	(9.015.809)
Amortización de cargos diferidos	(6.597.296)	(5.747.845)
<b>Otros gastos de administración:</b>		
Gastos notariales y judiciales	(1.103.555)	(1.500.081)
Alquileres	(11.931.427)	(12.521.669)
Energía eléctrica, agua y calefacción	(3.501.873)	(2.454.070)
Papelería, útiles y materiales de servicio	(4.283.921)	(5.514.718)
Suscripciones y afiliaciones	(278.284)	(180.507)
Propaganda y publicidad	(1.503.473)	(2.952.088)
Gastos de representación	(9.328)	(315.694)
Aportes Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(3.760.836)	(2.797.071)
Aportes otras entidades	(5.485.908)	(5.747.168)
Donaciones	-	(700)
Multas Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	(35.211)	(66.071)
Aportes al Fondo de Reestructuración Financiera (FRF) - Art.127 LBEF	(8.728.911)	(7.316.196)
Gastos en comunicaciones y publicaciones en prensa	(164.373)	(122.007)
Diversos	(3.870.058)	(1.956.993)
Multas e Intereses	(4.207)	(2.560.388)
Gastos de comercialización	(3.757.021)	(3.349.602)
Gastos por servicios bancarios	(3.013.984)	(1.406.236)
	<u>(282.632.032)</u>	<u>(274.690.600)</u>

## z) INGRESOS Y GASTOS DE GESTIONES ANTERIORES

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	2015	2014
	Bs	Bs
		(Reclasificado)
<b>Ingresos</b>		
Ingresos de gestiones anteriores (1)	1.344.005	1.408.410
<b>Gastos</b>		
Gastos de gestiones anteriores (2)	(357.614)	(929.629)
	<u>986.391</u>	<u>478.781</u>

- (1) Los ingresos de gestiones anteriores del Banco Fortaleza S.A. por Bs675.086 y Bs140.798 registrados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, corresponden principalmente a la reversión de provisiones administrativas y de alquileres de gestiones pasadas. Asimismo, los ingresos de gestiones anteriores registrados por Fortaleza Leasing S.A al 31 de diciembre de 2015 por Bs41.609 principalmente a reversión de previsión por alquileres constituidos en gestiones anteriores por Bs40.790 y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs819; y los ingresos correspondientes al 31 de diciembre de 2014 por Bs205.637, corresponden a comisiones por colocaciones de pólizas de seguros por el mes de diciembre 2013, por Bs27.005, regularización de pagos a proveedores mismos que fueron cancelados oportunamente y se encontraban provisionados en su totalidad por Bs61.184; Bs117.010 correspondiente a la disminución de previsión constituida por cuentas por cobrar y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs438. Del mismo modo Fortaleza Sociedad de Administradora de Fondos de Inversión S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014 registra ingresos de gestiones anteriores por Bs627.310 y Bs645.938, respectivamente. Estos ingresos en la gestión 2015 y 2014 surgen principalmente por la reversión de provisiones estimadas en exceso y la recuperación del Impuesto a las Transacciones (IT) por el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) de la gestión 2014 y gestión 2013 respectivamente. De igual forma CAISA, al 31 de diciembre de 2014 registro ingresos de gestiones anteriores por Bs416.037 correspondiente a la diferencia en pago de bonos de la gestión 2013.
- (2) Los gastos de gestiones anteriores del Banco Fortaleza por Bs226.773 y Bs731.137 registrados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, corresponde al importe no provisionado para pago de Fondo de Protección al Ahorrista anteriormente Fondo de Reestructuración Financiera correspondiente al cuarto trimestre de la gestión anterior, al pago patentes de publicidad y de funcionamiento de gestiones pasadas y los importes de servicios básicos y beneficios sociales del personal retirado no provisionados. Asimismo, los gastos de gestiones anteriores registrados por Fortaleza Leasing S.A al 31 de diciembre de 2015 por Bs84.122 corresponde principalmente a la amortización de Aesa Ratings por Bs8.700; pago de impuestos por regularizaciones de gestiones anteriores por Bs16.971; pago comisiones por clientes referidos en diciembre 2014 por Bs4.385; ajustes por activos fijos correspondiente a la gestión 2014, por Bs7.257; regularización de provisiones por bienes recuperados en la gestión 2014, por Bs33.234; pago ajuste anual acotaciones ASFI por la gestión 2014, por Bs13.137 y otras regularizaciones de gestiones anteriores Bs438 y los gastos correspondientes al 31 de diciembre de 2014 por Bs189.726 corresponden a pagos a proveedores por gastos administrativos correspondiente al mes de diciembre de 2013 por Bs37.378; amortización Aesa Ratings por Bs3.103; pago de impuestos por regularizaciones de gestiones anteriores por Bs76.128; pago segundo aguinaldo a funcionario desvinculado de la empresa en diciembre de 2013 por Bs9.968; ajustes por activos fijos de acuerdo a informe de Torrez y Asociados correspondiente a la gestión 2013, por Bs21.673; pago bonificación extraordinaria correspondiente a la gestión 2013, funcionario de la empresa Bs35.000 y otras regularizaciones de gestiones anteriores por Bs6.476.

Del mismo modo Fortaleza Sociedad de Administradora de Fondos de Inversión S.A., al 31 de diciembre de 2015 y 2014, registra gastos de gestiones anteriores por Bs35.953 y Bs8.766, respectivamente, que en la gestión 2015, corresponden a la gastos de la gestión 2014. En la gestión 2014, corresponden a la regularización del pago de accesorios por pago de impuestos de la gestión 2013 y a otros gastos menores.

De igual forma CAISA, al 31 de diciembre de 2015 registro gastos de gestiones anteriores por Bs10.766 correspondientes a viáticos de la gestión 2014.

## aa) FIDEICOMISOS

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

	FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA" (1)	FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO) (2)	TOTAL
<b>CUENTAS DEUDORAS</b>			
Disponibilidades	-	1.015.341	1.015.341
Cartera en ejecución	74.522	-	74.522
(Previsión específica para incobrabilidad de cartera)	(74.515)	-	(74.515)
Productos en suspenso por cartera en fideicomiso	54.999	-	54.999
Inversiones Permanentes	-	506.702	506.702
Garantías otorgadas	-	108.953	108.953
Otros gastos operativos	-	5.048	5.048
<b>Total Cuentas Deudoras</b>	<b>55.006</b>	<b>1.636.044</b>	<b>1.691.050</b>
<b>CUENTAS ACREEDORAS</b>			
Otras cuentas por pagar	-	5.048	5.048
Capital fiduciario	-	1.514.249	1.514.249
Resultados acumulados	55.006	-	55.006
Ingresos financieros	-	7.794	7.794
Cuentas de orden contingentes acreedoras	-	108.953	108.953
<b>Total Cuentas Acreedoras</b>	<b>55.006</b>	<b>1.636.044</b>	<b>1.691.050</b>

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

	FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA" (1) Bs	FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO) (2) Bs	TOTAL Bs
<b>CUENTAS DEUDORAS</b>			
Cartera en ejecución	74.522	-	74.522
(Previsión específica para incobrabilidad de cartera)	(74.515)	-	(74.515)
Productos en suspenso por cartera en fideicomiso	54.999	-	54.999
<b>Total Cuentas Deudoras</b>	<b>55.006</b>	<b>-</b>	<b>55.006</b>
<b>CUENTAS ACREEDORAS</b>			
Resultados acumulados	55.006	-	55.006
<b>Total Cuentas Acreedoras</b>	<b>55.006</b>	<b>-</b>	<b>55.006</b>

(1) FIDEICOMISO DEL PROCEDIMIENTO DE SOLUCION DE LA ASOCIACION MUTUAL DE AHORRO Y PRESTAMO PARA LA VIVIENDA "TARIJA"

En fecha 13 de diciembre de 2004, se suscribe con la Mutual Tarija el contrato de Constitución y Administración del Fideicomiso del Procedimiento de Solución de la Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Tarija. El objetivo del contrato de fiducia es la administración del patrimonio autónomo del balance general de la Mutual Tarija por el lapso de un (1) año, computable a partir de la fecha de suscripción del mencionado contrato. Luego de ese plazo el Banco, en ese entonces Fortaleza FFP S.A., procederá a realizar la liquidación del Fideicomiso.

El proceso de Solución de Mutual Tarija, concluyó el 31 de diciembre de 2005 consecuentemente, su licencia de funcionamiento ha sido cancelada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (en ese entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras).

Mediante el Art. 5 de la Ley N°742 de 30 de septiembre de 2015, se instruye al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, en coordinación con los fiduciarios de los fideicomisos de procedimientos de solución entre ellos el fideicomiso del Procedimiento de Solución de la Asociación Mutual de Ahorro y Préstamo para la Vivienda Tarija, proceder al cierre y liquidación definitiva del mismo. En este sentido, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas devuelve al Banco Fortaleza S.A. los activos remanentes de dicho fideicomiso para su transferencia en favor del Banco Central de Bolivia en cumplimiento al parágrafo IV del mencionado artículo.

Al 31 de diciembre de 2015 el Banco se encuentra a la espera de que el ente emisor señale día y hora de recepción de los activos remanentes del citado fideicomiso.

## (2) FONDO DE GARANTIA DE CREDITOS DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL - BANCO FORTALEZA S.A. (FOGAVISP -BFO)

El 9 de octubre de 2014 el gobierno promulgó los Decretos Supremos N°2137 y N°2136 que determinan el porcentaje del seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2014 que los Bancos Múltiples y Pymes destinarán para fines de cumplimiento de su función social a través de la constitución de Fondos de Garantía para Créditos de Vivienda de Interés Social y Créditos para el Sector Productivo, respectivamente; los aportes son de carácter irrevocable y definitivo. También señala el plazo para transferir los fondos de treinta (30) días hábiles a partir de haberse efectuado la Junta de Accionistas que apruebe el destino de las utilidades.

En fecha 6 de febrero de 2015, mediante Resolución Ministerial N°052 se aprueba el reglamento de los Fondos de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social que establece el funcionamiento y la administración del mencionado Fondo – FOGAVISP. Asimismo, señala que el plazo de duración de los FOGAVISP será indefinido.

En ese sentido, el Banco Fortaleza S.A., mediante Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 30 de marzo de 2015 aprobó destinar para la Constitución del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social y Créditos destinados al sector productivo (FOGAVISP-BFO) el seis por ciento (6%) de las utilidades netas de la gestión 2014 en cumplimiento al Decreto Supremo N°2137 de 9 de octubre de 2014, monto que asciende a Bs1,514,248.97.

Asimismo, se suscribió el contrato de administración del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social – Banco Fortaleza S.A. (FOGAVISP-BFO) entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas como Entidad Mandante Instituyente y el Banco Fortaleza S.A. como Entidad Administradora. El objeto del contrato es delegar al Banco la administración del Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social – Banco Fortaleza S.A.

De acuerdo al artículo 5 del Decreto Supremo N°2137 de 9 de octubre de 2014, los fondos de garantía tendrán por objeto garantizar la parte del financiamiento que suple al aporte propio requerido a solicitantes de crédito de Vivienda de Interés social. Los recursos del Fondo de Garantía constituyen un patrimonio autónomo independiente de las entidades de intermediación financiera constituyentes, debiendo ser administrados y contabilizados en forma separada.

Finalmente, dando cumplimiento al artículo 11 del mencionado decreto, en fecha 30 de abril de 2015 se procedió a transferir los fondos destinados por el Banco Fortaleza S.A. mediante Junta General Ordinaria de Accionistas, a la cuenta corriente en moneda nacional apertura para la administración del FOGAVISP- BFO.

## NOTA 9- PATRIMONIO

### a) CAPITAL SOCIAL

#### Banco Fortaleza S.A.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social del Banco Fortaleza S.A. registra la siguiente composición accionaria:

ACCIONISTAS	31/12/2015			31/12/2014		
	CANTIDAD DE ACCIONES	Bs	% de participación	CANTIDAD DE ACCIONES	Bs	% de participación
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.	1.606.032	160.603.200	82,31%	1.453.354	145.335.400	82,31%
ASN - NOVIB MICROKREDIETFONDS	225.441	22.544.100	11,55%	204.009	20.400.900	11,55%
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. CAISA AGENCIA DE BOLSA	67.716	6.771.600	3,47%	61.279	6.127.900	3,47%
GUIDO EDWIN HINOJOSA CARDOSO	29.530	2.953.000	1,51%	26.723	2.672.300	1,51%
FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A.	13.815	1.381.500	0,71%	12.501	1.250.100	0,71%
MARIA TERESA ARAMAYO DE TERRAZAS	1.605	160.500	0,08%	1.452	145.200	0,08%
KAI REHFELTD LORENZEN	161	16.100	0,01%	146	14.600	0,01%
ANA XIMENA MIRANDA SENSANO	6.936	693.600	0,36%	6.277,00	627.700	0,36%
<b>TOTAL</b>	<b>1.951.236</b>	<b>195.123.600</b>	<b>100%</b>	<b>1.765.741</b>	<b>176.574.100</b>	<b>100%</b>

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 (ASFI) resuelve aprobar dicho aumento de capital autorizado.

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 24 de marzo de 2014 resolvió la reinversión de las utilidades correspondientes a la gestión 2013 en Bs3.088.500. La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2013, con modificación de la escritura constitutiva mediante testimonio N°49/2014 de 23 de junio 2014, con lo que el nuevo capital pagado de la sociedad al 30 de junio de 2014 asciende a Bs173.549.200.

La Junta General Ordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 24 de marzo de 2014, resolvió la conversión en acciones del préstamo subordinado que el Banco Fortaleza S.A. mantenía con la Señora Ana Ximena Miranda Sensano al VPP de febrero 2014 de Bs109.80 por acción, consideración que fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la misma fecha, disponiendo que esta determinación sea comunicada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En ese sentido, en cumplimiento al artículo 157 (AUMENTO Y REDUCCION DE CAPITAL) de la Ley N°393 Ley de Servicios Financieros, así como del artículo 2, sección 2, Capítulo II, Título V, Libro 2° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, se presentó la documentación requerida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en fecha 25 de agosto de 2014 se procedió con la incorporación del nuevo accionista y el registro contable del incremento de capital. Con esta conversión el capital suscrito y pagado fue incrementado en Bs624.800.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de septiembre de 2014, aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por Bs1.572.600 producto del aporte realizado por el accionista CBIFSA (Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A.), quedando un Capital Pagado de Bs175.746.600.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 2014, se aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por la capitalización parcial de Primas de emisión, el mismo que alcanza a Bs827.500 y está dividido en 8.275 acciones con un valor nominal de Bs100.- cada una. Con este aumento de capital, al 31 de diciembre de 2014 el Capital Pagado asciende a Bs176.574.100.



La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 30 de marzo de 2015, aprobó el aumento de capital suscrito y pagado producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2014, por el importe de Bs18.549.500, con lo que el nuevo capital pagado de la sociedad asciende a Bs195.123.600, permaneciendo sin cambios al 31 de diciembre de 2015.

El número de acciones ordinarias y nominativas emitidas durante el ejercicio 2014 es de 61.134 con un valor nominal de Bs100 cada una y con derecho a un voto por acción, quedando al 31 de diciembre de 2014 un total de 1.765.741 acciones.

El número de acciones ordinarias y nominativas emitidas durante el primer semestre de la gestión 2015 es de 185.495 con un valor nominal de Bs100 cada una y con derecho a un voto por acción, quedando al 31 de diciembre de 2015 un total de 1.951.236 acciones.

El Valor Patrimonial Proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs114,10 y de Bs120,17, 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 de Accionistas de fecha 17 de marzo de 2014 aprobó la compensación de pérdidas y utilidades acumuladas existentes al 31 de diciembre de 2013, quedando un saldo de Bs2.038.156 como utilidades acumuladas de gestiones anteriores.

Esta absorción de pérdidas y utilidades acumuladas existentes al 31 de diciembre de 2013 fue autorizado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS, mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/Nº 930/2014 de fecha 1 de diciembre de 2014, por lo que en fecha 15 de diciembre de 2014 se registra contablemente esta absorción.

El valor patrimonial proporcional de cada acción ordinaria al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es de Bs160.66 y Bs140.99, respectivamente.

#### Compañía Americana De Inversiones S.A. "Caisa" Agencia De Bolsa S.A.

El capital Autorizado de la Sociedad a Bs78.200.000 dividido en 78.200 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El capital social de la Sociedad a Bs39.100.000 dividido en 39.100 acciones, cada una por un valor nominal de Bs1.000.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es de Bs2.027.19 y Bs2.278,30 respectivamente.

Compañía de Seguros de Vida Fortaleza S.A.

El capital autorizado de la compañía aprobado por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros –APS es de Bs20.700.000 dividida en 207.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

El valor patrimonial proporcional de cada acción ordinaria al 31 de diciembre de 2015 es de 99.44.

Al 31 de diciembre de 2015, la participación en el capital social del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015 Bs
Banco Fortaleza Consolidado	195.123.600
Fortaleza Seguros S.A.	23.048.100
Seguros de Vida Fortaleza S.A.	10.350.000
CAISA Consolidado	39.100.000
	<u>267.621.700</u>

## b) APORTES NO CAPITALIZADOS

### Banco Fortaleza S.A.

En fechas 25 de agosto de 2014 y 31 de diciembre de 2014, el Banco procedió al registro en la cuenta contable patrimonial Primas de emisión de Bs61.230 y Bs827.502, respectivamente. Estos importes corresponden a los aportes realizados por los accionistas: Ana Ximena Miranda Sensano y CBIFSA (COMPAÑÍA BOLIVIANA DE INVERSIONES FINANCIERAS S.A.) como resultado de la diferencia entre el valor de venta de Bs109.80 y el valor nominal de Bs100, por la adquisición de 6.248 Acciones y de la diferencia entre el valor de venta de Bs152.62 y el valor nominal de Bs100, por la adquisición de 15.726 Acciones, respectivamente.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en fecha 17 de noviembre de 2014, se aprobó el aumento de capital suscrito y pagado por la capitalización parcial de Primas de emisión por Bs827.500.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo en la cuenta contable Primas de emisión es de Bs349.157, en ambos periodos. El saldo en la cuenta Aportes para Futuros Aumentos de Capital es de Bs1.556.547, en ambos periodos. El total de Aportes no Capitalizados asciende a Bs1.905.704 en ambos periodos.

Al 31 de diciembre de 2015, los aportes no capitalizados del Grupo se componen de la siguiente manera:

Composición	2015
	Bs
Banco Fortaleza Consolidado	1.905.704
Fortaleza Seguros S.A.	2.118.900
CAISA Consolidado	-
	4.024.604

## 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 2015, la reserva legal del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015
	Bs
Banco Fortaleza Consolidado	9.239.280
Fortaleza Seguros S.A.	2.129.962
CAISA Consolidado	5.575.334
	16.944.576

### Otras reservas obligatorias

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 2015, las otras reservas obligatorias del Grupo se compone de la siguiente manera:

Composición	2015
	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 2015 y 2014, registró una utilidad combinada de Bs53.109.108 y Bs71.838.116 respectivamente, y que generaron un saldo acumulado en la cuenta de resultados acumulados de Bs54.966.496 y Bs73.944.946, 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 2015:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Con cero riesgo	484.999.118	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	88.229.757	20%	17.645.951
Categoría IV	Con riesgo de 50%	298.794.112	50%	149.397.056
Categoría V	Con riesgo de 75%	315.434.553	75%	236.575.915
Categoría VI	Con riesgo de 100%	1.475.240.641	100%	1.475.240.641
Totales		2.662.698.181		1.878.859.563
10% sobre activo computable				187.885.956
Patrimonio Neto				194.812.227
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				6.926.271
Coefficiente de suficiencia patrimonial				10,37%

Al 31 de diciembre de 2014:

Código	Activos y contingentes:	Saldo activo	Coefficiente de riesgo	Activo computable
		Bs		Bs
Categoría I	Con cero riesgo	364.873.258	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	98.478.488	20%	19.695.698
Categoría IV	Con riesgo de 50%	226.480.960	50%	113.240.480
Categoría V	Con riesgo de 75%	212.519.072	75%	159.389.304
Categoría VI	Con riesgo de 100%	1.164.424.851	100%	1.164.424.851
Totales		2.066.776.629		1.456.750.333
10% sobre activo computable				145.675.033
Patrimonio Neto				173.165.767
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				27.490.734
Coefficiente de suficiencia patrimonial				11,89%

La ponderación de activos y contingentes de Fortaleza Leasing S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2015:

Código	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%	8.309.937	20%	1.661.987
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	121.271.735	100%	121.271.735
Totales		129.581.672		122.933.722
	10% sobre Activo computable			12.293.372
	Patrimonio Neto			16.540.977
	Excedente (Déficit) patrimonial			4.247.605
	Coefficiente de Suficiencia Patrimonial			13,46%

Al 31 de diciembre de 2014:

Código	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%	15.663.185	20%	3.132.637
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	116.272.631	100%	116.272.631
Totales		131.935.816		119.405.268
	10% sobre Activo computable			11.940.527
	Patrimonio Neto			15.777.897
	Excedente (Déficit) patrimonial			3.837.370
	Coefficiente de Suficiencia Patrimonial			13,21%

## 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 2015, la Compañía mantiene la reserva por la parte cedida al reaseguro por un monto de Bs3.952.246, de siniestros de pólizas que están amparadas por los contratos de reaseguros de la modalidad anterior a la gestión 2012.

## NOTA 13 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2015, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

Cabe mencionar que en fecha 27 de enero de 2016, el Banco Fortaleza ha sido notificado con la Resolución Jerárquica MEFP/VPSF/URJ-SIREFI No.003/2016 de 19 de Enero 2016 en la que se anula el procedimiento administrativo hasta la Resolución Administrativa ASFI/483/2015 de 23 de junio de 2015 inclusive, debiendo ASFI emitir una nueva Resolución Administrativa ajustándola a derecho, en sujeción a los fundamentos establecidos en la Resolución Jerárquica mencionada.

## 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 2015:

Estado combinado de situación patrimonial

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	Seguros de Vida Fortaleza S.A.	CAISA Consolidado(*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
<b>ACTIVO</b>							
Disponibilidades	358.073.768	19.460.882	2.795.312	79.982.795	460.312.757	(12.151.434)	448.161.323
Inversiones temporarias	232.721.648	74.890.897	7.088.546	448.916.516	763.617.607	(11.499.375)	752.118.232
Cartera	1.904.916.518	-	-	-	1.904.916.518	-	1.904.916.518
Cartera vigente	1.839.296.171	-	-	-	1.839.296.171	-	1.839.296.171
Cartera vencida	6.255.496	-	-	-	6.255.496	-	6.255.496
Cartera en ejecución	34.817.582	-	-	-	34.817.582	-	34.817.582
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	47.190.695	-	-	-	47.190.695	-	47.190.695
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	1.691.008	-	-	-	1.691.008	-	1.691.008
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	1.200.546	-	-	-	1.200.546	-	1.200.546
Productos financieros devengados por cobrar	21.292.595	-	-	-	21.292.595	-	21.292.595
Provisión para incobrables (provisión específica para cartera)	(40.587.751)	-	-	-	(40.587.751)	-	(40.587.751)
Provisión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(6.239.824)	-	-	-	(6.239.824)	-	(6.239.824)
Otras cuentas por cobrar	16.459.952	141.415.538	11.287	4.696.803	162.583.580	(140.488)	162.443.092
Bienes realizables	2.331.042	-	-	-	2.331.042	-	2.331.042
Inversiones permanentes	6.438.575	3.070.000	-	6.124.350	15.632.925	(5.670.574)	9.962.351
Bienes de uso	29.855.379	6.946.897	8.181	2.764.930	39.575.387	-	39.575.387
Otros activos	4.673.613	9.615.400	474.951	5.849.227	20.613.191	-	20.613.191
<b>Total del activo</b>	<b>2.555.470.495</b>	<b>255.399.614</b>	<b>10.378.277</b>	<b>548.334.621</b>	<b>3.369.583.007</b>	<b>(29.461.871)</b>	<b>3.340.121.136</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>							
<b>PASIVO</b>							
Obligaciones con el público	2.077.170.382	-	-	-	2.077.170.382	(12.153.188)	2.065.017.194
Obligaciones con instituciones fiscales	12.733	-	-	-	12.733	-	12.733
Obligaciones por operaciones de reporte	-	-	-	367.159.543	367.159.543	-	367.159.543
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	101.925.460	-	-	58.585.250	160.510.710	-	160.510.710
Otras cuentas por pagar	41.854.773	132.954.716	86.721	41.225.302	216.121.512	(140.488)	215.981.024
Previsiones y reservas técnicas	22.555.291	39.933.028	-	-	62.488.319	-	62.488.319
Títulos valores en circulación	48.566.450	-	-	-	48.566.450	-	48.566.450
Diferido	-	47.597.067	-	-	47.597.067	-	47.597.067
Obligaciones subordinadas	36.497.330	-	-	-	36.497.330	-	36.497.330
<b>Total del pasivo</b>	<b>2.328.582.419</b>	<b>220.484.811</b>	<b>86.721</b>	<b>466.970.095</b>	<b>3.016.124.046</b>	<b>(12.293.676)</b>	<b>3.003.830.370</b>
Interés minoritario	4.253.300	-	-	2.101.447	6.354.747	(3.666.357)	2.688.390
<b>PATRIMONIO</b>							
Capital social	195.123.600	23.048.100	10.350.000	39.100.000	267.621.700	-	267.621.700
Aportes no capitalizados	1.905.704	2.118.900	-	-	4.024.604	-	4.024.604
Reservas	10.987.271	3.767.950	-	5.736.193	20.491.414	-	20.491.414
Resultados acumulados	598	1.788.665	-	68.125	1.857.388	-	1.857.388
Resultados del ejercicio	14.617.603	4.191.188	(58.444)	34.358.761	53.109.108	-	53.109.108
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	-	-	-	-	(13.501.838)	(13.501.838)
<b>Total del patrimonio</b>	<b>222.634.776</b>	<b>34.914.803</b>	<b>10.291.556</b>	<b>79.263.079</b>	<b>347.104.214</b>	<b>(13.501.838)</b>	<b>333.602.376</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>	<b>2.555.470.495</b>	<b>255.399.614</b>	<b>10.378.277</b>	<b>548.334.621</b>	<b>3.369.583.007</b>	<b>(29.461.871)</b>	<b>3.340.121.136</b>
<b>Cuentas Contingentes</b>	<b>220.665.896</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>220.665.896</b>	<b>-</b>	<b>220.665.896</b>
<b>Cuentas de Orden</b>	<b>4.209.616.368</b>	<b>216.679.248.255</b>	<b>27.466.973</b>	<b>3.249.609.104</b>	<b>224.165.940.700</b>	<b>-</b>	<b>224.165.940.700</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2014:

## 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	145.315.207	30.115.778	90.659.949	266.090.934	(9.728.509)	256.362.425
Inversiones temporarias	238.409.826	57.305.544	454.679.974	750.395.344	(11.118.032)	739.277.312
Cartera	1.542.407.670	-	-	1.542.407.670	-	1.542.407.670
Cartera vigente	1.509.798.015	-	-	1.509.798.015	-	1.509.798.015
Cartera vencida	11.352.298	-	-	11.352.298	-	11.352.298
Cartera en ejecución	25.777.415	-	-	25.777.415	-	25.777.415
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	22.512.691	-	-	22.512.691	-	22.512.691
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	588.386	-	-	588.386	-	588.386
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	696.441	-	-	696.441	-	696.441
Productos financieros devengados por cobrar	18.445.190	-	-	18.445.190	-	18.445.190
Provisión para incobrables (provisión específica para cartera)	(40.522.942)	-	-	(40.522.942)	-	(40.522.942)
Provisión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(6.239.824)	-	-	(6.239.824)	-	(6.239.824)
Otras cuentas por cobrar	8.906.173	95.402.286	5.722.724	110.031.183	(422.766)	109.608.417
Bienes realizables	2.623.022	-	-	2.623.022	-	2.623.022
Inversiones permanentes	72.421.439	152.018	5.511.447	78.084.904	(5.131.500)	72.953.404
Bienes de uso	34.888.959	7.319.239	2.309.926	44.518.124	-	44.518.124
Otros activos	6.989.911	9.423.676	2.920.398	19.333.985	-	19.333.985
<b>Total del activo</b>	<b>2.051.962.207</b>	<b>199.718.541</b>	<b>561.804.418</b>	<b>2.813.485.166</b>	<b>(26.400.807)</b>	<b>2.787.084.359</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
<b>PASIVO</b>						
Obligaciones con el público	1.644.130.587	-	-	1.644.130.587	(11.241.905)	1.632.888.682
Obligaciones con instituciones fiscales	10.089	-	-	10.089	-	10.089
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	382.134.156	382.134.156	-	382.134.156
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	105.648.142	-	52.000.000	157.648.142	-	157.648.142
Otras cuentas por pagar	38.433.698	121.581.467	36.988.505	197.003.670	(422.766)	196.580.904
Provisiones y reservas técnicas	17.672.732	29.716.786	-	47.389.518	-	47.389.518
Títulos valores en circulación	28.299.685	-	-	28.299.685	-	28.299.685
Diferido	-	17.353.674	-	17.353.674	-	17.353.674
Obligaciones subordinadas	1.485.663	-	-	1.485.663	-	1.485.663
<b>Total del pasivo</b>	<b>1.835.680.596</b>	<b>168.651.927</b>	<b>471.122.661</b>	<b>2.475.455.184</b>	<b>(11.664.671)</b>	<b>2.463.790.513</b>
<b>Interés minoritario</b>	<b>4.100.253</b>	<b>-</b>	<b>1.600.346</b>	<b>5.700.599</b>	<b>(3.534.430)</b>	<b>2.166.169</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social	176.574.100	23.048.100	39.100.000	238.722.200	-	238.722.200
Aportes no capitalizados	1.905.704	2.118.900	-	4.024.604	-	4.024.604
Reservas	8.463.523	3.763.029	3.411.082	15.637.634	-	15.637.634
Resultados acumulados	548	2.038.158	68.125	2.106.831	-	2.106.829
Resultados del ejercicio	25.237.483	98.429	46.502.204	71.838.116	-	71.838.116
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	(2)	-	(2)	(11.201.706)	(11.201.706)
<b>Total del patrimonio</b>	<b>212.181.358</b>	<b>31.066.614</b>	<b>89.081.411</b>	<b>332.329.383</b>	<b>(11.201.706)</b>	<b>321.127.677</b>
<b>Total del pasivo y patrimonio</b>	<b>2.051.962.207</b>	<b>199.718.541</b>	<b>561.804.418</b>	<b>2.813.485.166</b>	<b>(26.400.807)</b>	<b>2.787.084.359</b>
<b>Cuentas Contingentes</b>	<b>131.736.031</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>131.736.031</b>	<b>-</b>	<b>131.736.031</b>
<b>Cuentas de Orden</b>	<b>3.117.203.570</b>	<b>164.428.723.645</b>	<b>2.587.966.832</b>	<b>170.133.894.047</b>	<b>-</b>	<b>170.133.894.047</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2015:

## Estado combinado de pérdidas y ganancias

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	Seguros de Vida Fortaleza S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Estados Financieros sumarizados	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	243.032.193	3.694.857	1.059	112.812.476	359.540.585	(972.163)	358.568.422
Gastos financieros	(56.665.182)	(908.397)	(2.010)	(75.029.064)	(132.604.653)	887.178	(131.717.475)
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>186.367.011</b>	<b>2.786.460</b>	<b>(951)</b>	<b>37.783.412</b>	<b>226.935.932</b>	<b>(84.985)</b>	<b>226.850.947</b>
Producción neta de anulación	-	216.799.615	-	-	216.799.615	(850.083)	215.949.532
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	1.477.307	-	-	1.477.307	-	1.477.307
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(138.877.516)	-	-	(138.877.516)	-	(138.877.516)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(3.261.124)	-	-	(3.261.124)	-	(3.261.124)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	(6.958.240)	-	-	(6.958.240)	-	(6.958.240)
Siniestros neto de recuperos	-	(41.696.103)	-	-	(41.696.103)	-	(41.696.103)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	17.315.714	-	-	17.315.714	-	17.315.714
Productos de cesiones al reaseguro	-	38.504.751	-	-	38.504.751	-	38.504.751
Otros costos de producción	-	(19.238.780)	-	-	(19.238.780)	-	(19.238.780)
Otros ingresos operativos	27.842.243	4.464.977	-	55.680.413	87.987.633	(2.020.985)	85.966.648
Otros gastos operativos	(9.468.131)	(1.417)	-	(4.748.664)	(14.218.212)	1.584.553	(12.633.659)
<b>Resultado de operación bruto</b>	<b>204.741.123</b>	<b>71.315.644</b>	<b>(951)</b>	<b>88.715.161</b>	<b>364.770.977</b>	<b>(1.371.500)</b>	<b>363.399.477</b>
Recuperación de activos financieros	23.974.186	16.455.201	-	1.394	40.430.781	-	40.430.781
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(45.480.203)	(17.962.949)	-	(694.459)	(64.137.611)	-	(64.137.611)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>183.235.106</b>	<b>69.807.896</b>	<b>(951)</b>	<b>88.022.096</b>	<b>341.064.147</b>	<b>(1.371.500)</b>	<b>339.692.647</b>
Gastos de administración	(168.188.924)	(66.156.059)	(57.530)	(49.469.091)	(283.871.604)	1.239.572	(282.632.032)
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>15.046.182</b>	<b>3.651.837</b>	<b>(58.481)</b>	<b>38.553.005</b>	<b>57.192.543</b>	<b>(131.928)</b>	<b>57.060.615</b>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	202.777	539.351	37	(79.951)	662.214	-	662.214
<b>Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<b>15.248.959</b>	<b>4.191.188</b>	<b>(58.444)</b>	<b>38.473.054</b>	<b>57.854.757</b>	<b>(131.928)</b>	<b>57.722.829</b>
Ingresos y gastos extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores</b>	<b>15.248.959</b>	<b>4.191.188</b>	<b>(58.444)</b>	<b>38.473.054</b>	<b>57.854.757</b>	<b>(131.928)</b>	<b>57.722.829</b>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	405.800	-	-	580.591	986.391	-	986.391
<b>Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación</b>	<b>15.654.759</b>	<b>4.191.188</b>	<b>(58.444)</b>	<b>39.053.645</b>	<b>58.841.148</b>	<b>(131.928)</b>	<b>58.709.220</b>
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de impuestos</b>	<b>15.654.759</b>	<b>4.191.188</b>	<b>(58.444)</b>	<b>39.053.645</b>	<b>58.841.148</b>	<b>(131.928)</b>	<b>58.709.220</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(884.108)	-	-	(3.547.551)	(4.431.659)	-	(4.431.659)
Interés minoritario	(153.048)	-	-	(1.147.333)	(1.300.381)	131.928	(1.168.453)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>14.617.603</b>	<b>4.191.188</b>	<b>(58.444)</b>	<b>34.358.761</b>	<b>53.109.108</b>	<b>-</b>	<b>53.109.108</b>

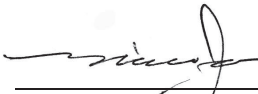
(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y Banco Fortaleza S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2014

## Estado combinado de pérdidas y ganancias (reclasificado)

	Banco Fortaleza S.A. Consolidado (*)	Fortaleza Seguros S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
Ingresos financieros	239.465.824	4.016.522	165.497.494	408.979.840	(487.776)	408.492.064
Gastos financieros	(50.614.826)	(1.930.705)	(111.871.991)	(164.417.522)	380.889	(164.036.633)
<b>Resultado financiero bruto</b>	<b>188.850.998</b>	<b>2.085.817</b>	<b>53.625.503</b>	<b>244.562.318</b>	<b>(106.887)</b>	<b>244.455.431</b>
Producción neta de anulación	-	196.050.136	-	196.050.136	(745.432)	195.304.704
Primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	-	25.281	-	25.281	-	25.281
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(129.320.967)	-	(129.320.967)	-	(129.320.967)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(3.788.782)	-	(3.788.782)	-	(3.788.782)
Constitución neta de reservas técnicas de siniestros	-	744.069	-	744.069	-	744.069
Siniestros neto de recuperos	-	(67.297.211)	-	(67.297.211)	-	(67.297.211)
Siniestros reembolsados por cesiones al reaseguro	-	39.434.255	-	39.434.255	-	39.434.255
Productos de cesiones al reaseguro	-	29.802.518	-	29.802.518	-	29.802.518
Otros costos de producción	-	(13.686.070)	-	(13.686.070)	-	(13.686.070)
Otros ingresos operativos	38.223.338	3.904.773	40.988.477	83.116.588	(949.532)	82.167.056
Otros gastos operativos	(5.732.726)	-	(3.062.593)	(8.795.319)	1.299.839	(7.495.480)
<b>Resultado de operación bruto</b>	<b>221.341.610</b>	<b>57.953.819</b>	<b>91.551.387</b>	<b>370.846.816</b>	<b>(502.012)</b>	<b>370.344.804</b>
Recuperación de activos financieros	39.426.895	15.844.189	560.813	55.831.897	-	55.831.897
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(62.974.031)	(15.765.267)	-	(78.739.298)	-	(78.739.298)
<b>Resultado de operación después de incobrables</b>	<b>197.794.474</b>	<b>58.032.741</b>	<b>92.112.200</b>	<b>347.939.415</b>	<b>(502.012)</b>	<b>347.437.403</b>
Gastos de administración	(171.888.508)	(58.837.699)	(44.300.477)	(275.026.684)	336.084	(274.690.600)
<b>Resultado de operación neto</b>	<b>25.905.966</b>	<b>(804.958)</b>	<b>47.811.723</b>	<b>72.912.731</b>	<b>(165.928)</b>	<b>72.746.803</b>
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	769.176	903.387	147.673	1.820.236	-	1.820.236
<b>Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor</b>	<b>26.675.142</b>	<b>98.429</b>	<b>47.959.396</b>	<b>74.732.967</b>	<b>(165.928)</b>	<b>74.567.039</b>
Ingresos y gastos extraordinarios	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores</b>	<b>26.675.142</b>	<b>98.429</b>	<b>47.959.396</b>	<b>74.732.967</b>	<b>(165.928)</b>	<b>74.567.039</b>
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	(574.428)	-	1.053.209	478.781	-	478.781
<b>Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación</b>	<b>26.100.714</b>	<b>98.429</b>	<b>49.012.605</b>	<b>75.211.748</b>	<b>(165.928)</b>	<b>75.045.820</b>
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de impuestos</b>	<b>26.100.714</b>	<b>98.429</b>	<b>49.012.605</b>	<b>75.211.748</b>	<b>(165.928)</b>	<b>75.045.820</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(670.740)	-	(1.864.171)	-	-	#¡VALOR!
Interés minoritario	(192.491)	-	(646.230)	(838.721)	165.928	(672.793)
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>25.237.483</b>	<b>98.429</b>	<b>46.502.204</b>	<b>74.373.027</b>	<b>-</b>	<b>71.838.116</b>

(\*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y BANCO FORTALEZA S.A. el 74,77% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

  
Guido Hinojosa Cardoso  
Presidente del Directorio

  
Nelson Hinojosa Jiménez  
Gerente General

  
María del Carmen Trujillo Solíz  
Contador General







Miembros del:



[www.grupofortaleza.com.bo](http://www.grupofortaleza.com.bo)