



Memoria Anual 2010



Grupo Fortaleza

CAISA

Agencia de Bolsa

Contenido

CAISA Agencia de Bolsa

Directores y Principales Ejecutivos	3
Carta del Presidente	7
Contexto Económico	11
Desempeño del Mercado de Valores	15
Evolución de la Estrategia	25
Estados Financieros	35
Informe del Síndico	59

Grupo Financiero Fortaleza

Carta del Presidente	65
Sistema Financiero	71
Grupo Financiero Fortaleza	85
Estados Financieros	91

A professional headshot of Miguel Terrazas, a middle-aged man with short brown hair, smiling. He is wearing a white dress shirt with thin vertical stripes and a dark tie with a small, repeating geometric pattern. The background is a plain, light-colored wall.

La experiencia que hemos acumulado desde el primer día de operaciones de la Bolsa nos ha permitido ganar la confianza de inversores nacionales e internacionales.

Miguel Terrazas
Vicepresidente Ejecutivo

▪ Directores y
Principales Ejecutivos



Directores

- (1) Lic. Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio
- (2) Lic. Ricardo Vargas G.
Vicepresidente del Directorio
- (3) Dr. David Lanza N.
Director Secretario
- (4) Dr. Gonzalo Chávez A.
Director
- (5) Dr. Luis Carlos Jemio M.
Director
- (6) Ing. Jorge Rodríguez A.
Síndico





Principales Ejecutivos

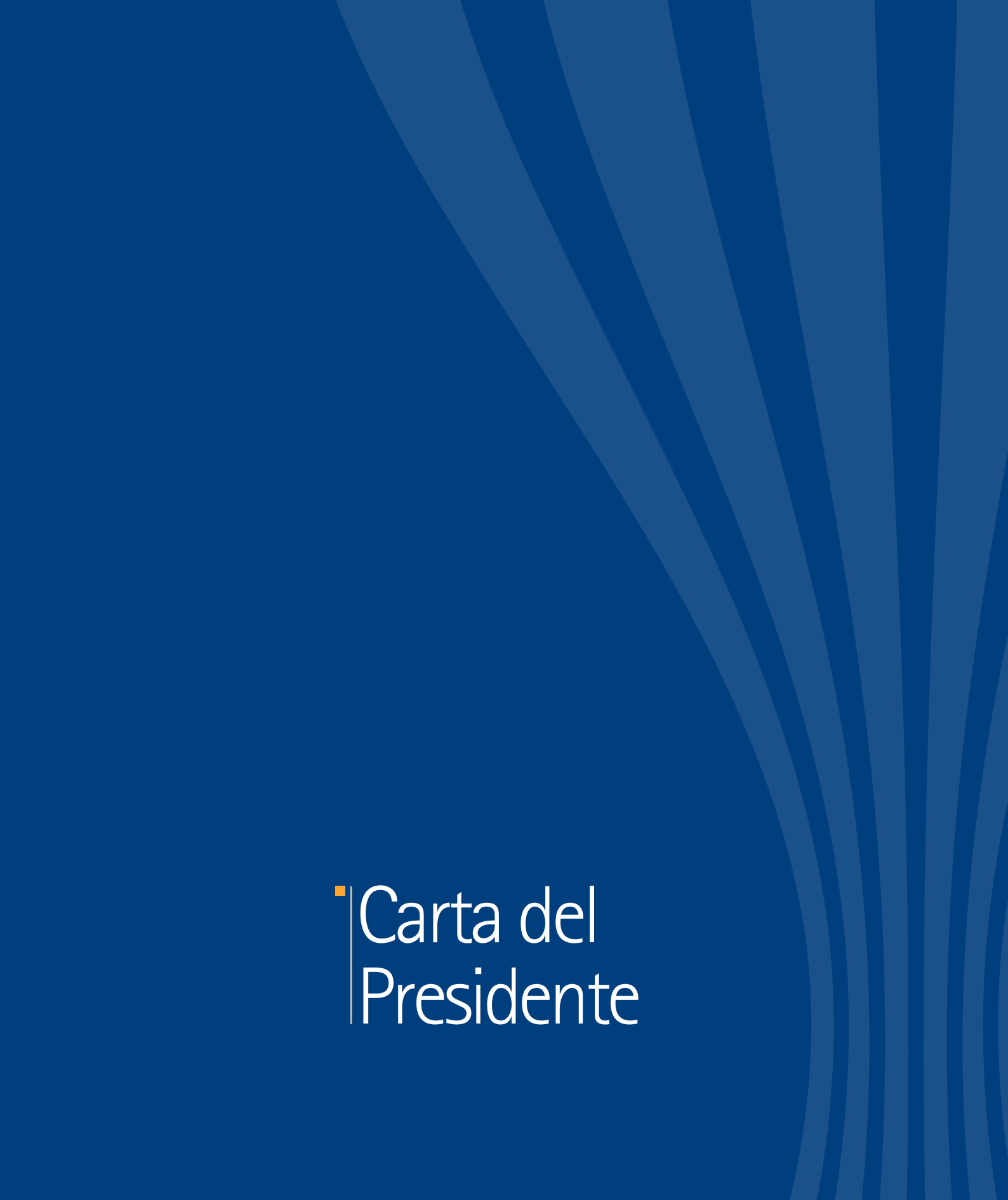
- (1) Lic. Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo
- (2) Lic. Jorge Hinojosa J.
Gerente de Finanzas Corporativas
- (3) Sr. Boris Rodríguez V.
Subgerente de Operaciones
- (4) Ing. Gonzalo Rodríguez D.V.
Subgerente de Negocios, I&D



Nos esforzamos por crear valor
para nuestros clientes.



Jorge Hinojosa
Gerente de Finanzas Corporativas



Carta del Presidente



■ Carta del Presidente

Distinguidos Accionistas:

Con profunda satisfacción, tengo el honor de presentar los Estados Financieros y Memoria Anual correspondientes a la gestión 2010 de CAISA Agencia de Bolsa.

El 2010 representa otro año exitoso para la Sociedad reflejado en el nivel de utilidades alcanzado. Los ingresos financieros y operacionales llegaron a USD 9.4 millones. En este contexto, el resultado neto experimentó un crecimiento hasta alcanzar un nivel de USD 4.8 millones en línea con lo generado el pasado año.

Es así que estos resultados merecen ser ponderados al haberse realizado en un entorno de extrema liquidez y pocas alternativas de inversión. El año fue caracterizado por una política monetaria expansiva con limitada oferta de valores públicos y emisiones corporativas que estuvieron lejos de satisfacer la

demanda de los inversores. Este exceso de liquidez fue evidente no solamente en las cuentas estatales, sino también en los balances de los bancos y de los inversores institucionales más importantes. Fruto de los crecientes precios de los minerales y los hidrocarburos, el país experimentó un nivel de reservas cercanas a USD 10 mil millones de dólares que representaron aproximadamente el 60% del PIB, en el marco de un manejo macroeconómico adecuado. Por su parte, más del 40% de los activos de los bancos permanecieron en disponibilidades e inversiones temporarias, mientras que los fondos de pensiones no lograron satisfacer completamente sus necesidades anuales de inversión.

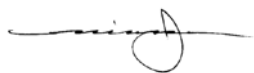
A pesar de ello, el mercado logró un importante crecimiento; el volumen negociado en bolsa llegó a los USD 3.9 mil millones, monto superior en 40% a lo registrado la gestión pasada y que

no se superaba desde el año 2001. Así, nuestros ejecutivos identificaron mayores nichos de mercado y mantuvieron su enfoque de negocios elevando los volúmenes de transacción en bolsa. CAISA Agencia de Bolsa continuó su patrón de crecimiento llegando a ser la primera agencia de bolsa en operaciones de intermediación bursátil, con un crecimiento cercano al 105% con relación a la gestión 2009, con un volumen de transacciones en renta fija y renta variable de USD 1.853 millones y una participación de mercado de 23,7%. Este logro nos llena de orgullo al ser una de las pocas agencias de bolsa sin relación bancaria.

Por otra parte, continuamos con nuestra estrategia de canalizar la inversión hacia el financiamiento de sectores que por su tamaño no logran beneficiarse de nuestro mercado de capitales. De esta manera, y en nuestro rol de agencia de bolsa colocadora y estructuradora, trabajamos estrechamente con Fortaleza SAFI en la estructuración de un nuevo vehículo de inversión para otorgar otra forma de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas denominado "Impulsor Fondo de Inversión Cerrado". Esta iniciativa siguió nuestra línea de buscar ser actores en la industria de capital privado en el país.

También destinamos nuestro tiempo y esfuerzos en estructurar nuevos programas de pagarés y bonos de empresas del Grupo Fortaleza, siempre con el objetivo de que estos recursos ayuden a expandir el financiamiento y la provisión de otros servicios al sector de la pequeña y mediana empresa.

Muchas gracias.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio

Como siempre, estamos conscientes de los retos que nos esperan. La nueva Ley de Pensiones traslada la administración de los fondos de pensiones a una gestora pública y crea una entidad estatal de seguros de vida. Estos cambios mueven el escenario y crean nuevos actores que esperamos sigan coadyuvando al desarrollo del mercado de valores; de todas maneras, este entorno crea cierta incertidumbre en el mercado y plantea nuevos desafíos para la industria. También continuaremos enfrentando niveles importantes de liquidez con escasas opciones de inversión bursátil. Todo ello, nos invita a trabajar con mayor empeño e innovación en busca de la provisión de nuevos servicios e instrumentos de inversión que añadan valor a nuestros clientes y accionistas.

En nombre del Directorio deseo agradecer el respaldo que nos dan nuestros clientes y financiadores, así como también valorar y agradecer la eficiencia y lealtad de nuestro equipo humano, a quienes extendemos nuestras sinceras felicitaciones por los logros alcanzados. Deseo, asimismo, resaltar el apoyo incondicional de nuestros accionistas para el logro de los objetivos ambiciosos que nos hemos trazado y que durante todo este camino los seguimos consolidando de forma paulatina.

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

A close-up portrait of a middle-aged man with dark hair, a mustache, and a goatee. He is wearing a dark brown sweater over a white collared shirt and a dark tie. He is smiling slightly and looking directly at the camera. The background is a plain, light-colored wall.

Gracias a la confianza de nuestros
clientes, hemos logrado alcanzar
el primer lugar en volumen de
operaciones en la Bolsa.

Boris Rodriguez
Subgerente de Operaciones



Contexto Económico

Contexto Económico

El año 2010 se caracterizó por una economía mundial con señales ambiguas de recuperación económica luego de la crisis financiera del 2008. Si bien, economías emergentes como China y Brasil han mostrado interesantes tasas de crecimiento, el bloque de economías desarrolladas de Europa y Estados Unidos aún no muestra señales claras de reactivación. En este contexto, las economías desarrolladas han mantenido la aplicación de políticas económicas expansivas principalmente en el área monetaria, mientras que las economías emergentes han aplicado políticas de defensa de sus tipos de cambio generando importantes acumulaciones de reservas internacionales.

En este contexto, Bolivia ha mostrado en la gestión 2010 un ligero repunte pero positivo en su actividad económica. Luego de haber cerrado la gestión 2009 con una tasa de crecimiento del PIB de 3.36%, el nivel de actividad económica se mantuvo bajo durante el primer trimestre del año (3.30%) para luego remontar al cierre del primer semestre de esa gestión (3.64%), y continuar con esa tendencia hacia el cierre del tercer trimestre cuando la tasa de crecimiento del PIB alcanzó un 3.77%. Este comportamiento se fundamentó principalmente en un importante incremento en el precio internacional de los hidrocarburos y de los minerales, así como con el empuje observado en el sector de la construcción como efecto de las bajas tasas de interés del sistema financiero, y de otras actividades que se vieron impulsadas por dicho sector como son los servicios financieros y el transporte.

El contexto de los precios internacionales resultó favorable para la economía nacional. El país registró nuevamente un importante nivel de demanda externa alcanzando un valor total de exportaciones de \$US 6,956 millones, cifra muy similar a la observada en la gestión 2008, mostrando una considerable concentración en la exportación de gas natural y minerales. Por su parte, las importaciones

alcanzaron una cifra de \$US 5,366 millones donde destacaron la importación de bienes de capital, con lo que el superávit comercial de la gestión alcanzó los \$US 1,590 millones.

Pese a un mantenimiento del impulso fiscal vía transferencias corrientes (bonos), al tercer trimestre de 2010 las cuentas fiscales mostraron nuevamente un superávit corriente, el cual fue generado por un mantenimiento de los niveles registrados ya desde el 2008 en las recaudaciones impositivas, así como por la venta de hidrocarburos. Al cierre de septiembre de 2010, el déficit global del Gobierno alcanzó apenas los \$US 45 millones, cifra menor a la registrada en similar periodo de 2009.

Por su parte, el 2010 la economía nacional experimentó un desbalance entre oferta y demanda principalmente de productos alimenticios, que se originó por la combinación de factores como el incremento internacional de los precios de los alimentos, factores climáticos adversos, incentivos a la producción inadecuados y el contrabando. Consecuentemente, la evolución del nivel de precios de la economía rebasó las proyecciones del Gobierno, habiéndose registrado una tasa de inflación acumulada de 7.18%, cuando la proyección oficial del incremento de precios era de 4.5%.

Producto del buen resultado del comercio exterior obtenido durante el 2010, las Reservas Internacionales del Banco Central de Bolivia continuaron creciendo, habiendo cerrado la gestión en \$US 9,730 millones, \$US 1,150 millones adicionales al cierre de la gestión 2009. Lo anterior generó una estabilidad del tipo de cambio durante casi toda la gestión. Sin embargo, a finales del año, como parte de la política del Banco Central de Bolivia para contrarrestar el repunte de la inflación, la cotización del Dólar Estadounidense bajó 3 centavos con lo que cerró la gestión en 6.94 Bs/\$US para la compra.

Bolivia ha mostrado en la gestión 2010 un ligero repunte pero positivo en su actividad económica. Este comportamiento se fundamentó principalmente en un importante incremento en el precio internacional de los hidrocarburos y de los minerales, así como con el empuje observado en el sector de la construcción.

En cuanto al desempeño del sistema financiero, el 2010 fue un año positivo y de crecimiento. Los niveles de cartera mostraron un incremento gracias al dinamismo en las actividades del sector de la construcción y microfinanzas, así como también el continuo crecimiento de depósitos y el registro de niveles patrimoniales sólidos. La tendencia hacia la bolivianización tanto de los depósitos como de la cartera observada hacia ya varias gestiones continuó en el 2010, destacando el mayor grado de bolivianización en la cartera de créditos en comparación con los depósitos. A finales de año, el sistema financiero demostró su solidez al haber sorteado exitosamente una importante corrida de depósitos generada por las expectativas de la población como efecto de un incremento muy importante en el precio de la gasolina, medida revertida por el Gobierno a los pocos días fruto de la convulsión social que generó.

Para el 2011, se puede esperar un escenario económico configurado por la continuidad de la tendencia observada en el 2010, caracterizada por un repunte económico gradual impulsado por sectores como la construcción y las exportaciones, beneficiándose este último de elevados niveles en los precios internacionales de los principales productos de exportación. A lo anterior, debe sumarse un anunciado mayor empuje desde la política fiscal a través de un mayor déficit, así como un repunte importante de la inflación acompañada con un incremento en las tasas de interés, y una apreciación del tipo de cambio.

A professional headshot of a man with short, dark, curly hair, wearing a dark suit, white shirt, and a striped tie. He is smiling slightly and looking directly at the camera. The background is a plain, light color.

Innovamos constantemente
para atender las diversas
necesidades financieras de
nuestros clientes.

Gonzalo Rodriguez
Subgerente de Negocios, I&D



Desempeño del Mercado de Valores

Desempeño del Mercado de Valores

Reglamentos a la Ley del Mercado de Valores

A continuación se detallan los principales reglamentos a la Ley del Mercado de Valores aprobados por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (anteriormente Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros) y el Gobierno Nacional durante la gestión 2010, cuyo alcance y ámbito tienen relación directa con la actividad bursátil:

- Resolución ASFI N° 899/2010, del 25 de octubre de 2010. Aprueba las modificaciones al Tarifario de la Bolsa Boliviana de Valores.
- Resolución ASFI N° 581/2010, del 20 de agosto de 2010. Establece la Valoración de Valores Emitidos en el Extranjero.

Valores Inscritos en Bolsa

Al cierre de la gestión 2010, 64 Empresas, 10 Patrimonios Autónomos, 6 Fondos de Inversión Cerrados, el Gobierno Municipal de La Paz y el Estado Boliviano tenían valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De estas empresas, 32 pertenecían al Sistema Financiero (13 Bancos, 5 Fondos Financieros Privados, 1 Cooperativa de Ahorro y Crédito, 4 Empresas de Servicios Financieros y 9 Compañías de Seguros), en tanto que de las restantes 32 empresas, 10 pertenecían al sector de electricidad, 9 a industrias, 5 a servicios, 3 a petróleo, 3 a agroindustrias y 2 a transporte.

Tabla N° 1

Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores

Según tipo de instrumento

Sector	Emisores por tipo de Valor														Total Emisores
	Acciones	ACP	CFC	BBC	BBB	BMS	BLP	BTS	DPF	LTS	VTD	PGB	PGS		
Bancos	5				6				12					13	
Fondos Financieros	2				2				5					5	
Mutuales															
Cooperativas									1					1	
Servicios Financieros	2						1					3		4	
Seguros	9	1		1										9	
Eléctricas	7	1					4						1	10	
Industrias	2						5					1	2	9	
Agroindustrias	1	1					2					1		3	
Servicios	3						1						2	5	
Transporte	2						1							2	
Petróleo	3						1							3	
Fondos de Inversión Cerrados			6											6	
Patrimonio Autónomo											10			10	
Gubernamental								1		1				1	
Municipal						1								1	
Total valores	36	3	6	1	8	1	15	1	18	1	10	5	5	82	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

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: Pagars Bursátiles y PGS: Pagars

Transacciones en Bolsa

El monto operado durante la gestión 2010 alcanzó un nivel de 3.9 mil millones de dólares de los Estados Unidos de América. un incremento de 40.7% respecto al monto de transacciones realizadas durante la gestión 2009 y superior solamente a lo negociado el 2001 (USD 3.7 mil millones) . Es importante mencionar que este incremento se debe principalmente al crecimiento en los montos negociados en Acciones y Bonos de Largo Plazo (en 361% y 117% respectivamente). seguidos por los Depósitos a Plazo Fijo (106%) y Bonos Bancarios Bursátiles (77%).

Las operaciones en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en Bolsa, representaron el 99.86% del total operado, seguida por las operaciones en Mesa de Negociación con el 0.12% del total operado en la BBV. Durante la gestión 2010, al igual que la gestión 2009, no se llevaron a cabo operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR).

Tabla N° 2

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

Instrumento	2009	2010	% del Subtotal	Variación % 10/09
Renta fija				
Bonos Bancarios Bursátiles	22.054	39.124	1.00%	77.4%
Bonos Largo Plazo	149.911	324.933	8.30%	116.8%
Bonos Municipales	2.277	650	0.02%	-71.5%
Bonos del Tesoro	583.170	513.505	13.12%	-11.9%
Cupones de Bonos	23.643	31.366	0.80%	32.7%
Dep. Plazo Fijo	1.298.262	2.677.920	68.40%	106.3%
Letras del Tesoro	556.325	195.644	5.00%	-64.8%
Pagarés Bursátiles	17.266	18.158	0.46%	5.2%
Pagarés	4.493	4.796	0.12%	6.7%
Valores de Titularización de Cont. Cred.	99.860	64.904	1.66%	-35.0%
Subtotal RF	2.757.260	3.870.999	98.87%	40.4%
Renta Variable				
Acciones	2.458	11.333	0.29%	361.1%
Cuotas de Participación en Fondos de Inv. Cerrados	23.633	32.891	0.84%	39.2%
Subtotal RV	26.091	44.224	1.13%	69.5%
Total Consolidado	2.783.351	3.915.223	100.0%	40.7%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el mecanismo de Ruedo, las operaciones con Valores de Renta Fija representaron el 98.87%, mientras que las operaciones con Valores de Renta Variable representaron el 1.13%. Lo que reafirma una vez más que continúan siendo los valores representativos de deuda la principal alternativa de financiamiento e inversión.

En relación al Tipo de Operación, el monto negociado en operaciones de compraventa aumentó en 19% y las operaciones de reporto se incrementaron notablemente en 68% con respecto a la gestión 2009. Estas variaciones lograron cambiar estrechamente la relación entre estas operaciones en el 2010 existiendo un mayor volumen de operaciones en reporto (53.13%), en comparación a las de compraventa (46.87%)

Las operaciones con Depósitos a Plazo Fijo representan el 68.4% del total operado en la BBV durante la gestión 2010, seguidas por las operaciones con Bonos del Tesoro con el 13.1%. Bonos a Largo Plazo con el 8.3%. Letras del Tesoro con el 5% y Valores de Titularización con el 1.6%; el saldo (3.53%) se compone por

Bonos Bancarios Bursátiles. Bonos Municipales. Cupones de Bonos. Pagarés Bursátiles. Pagarés de Mesa de Negociación. Acciones y Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados. Cabe destacar que la mayor proporción de operaciones en DPFs respecto a títulos del Tesoro (al igual que el 2009), se debe a la política monetaria expansiva impulsada por el BCB.

El incremento en el total operado se explica principalmente por las operaciones con Acciones (361.1%). Bonos a Largo Plazo (116.8%). Depósitos a Plazo Fijo (106.3%). Bonos Bancarios Bursátiles (77.4%). Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados (39.2%) y Cupones de Bonos (32.7%). donde también se destacan las operaciones con Pagarés Bursátiles y Pagarés de Mesa de Negociación. Por otro lado, durante la gestión 2010, los Bonos Municipales y las Letras del Tesoro registraron una caída de 71.5% y 64.8% respectivamente.

Compraventa en renta variable y capitalización de mercado

Durante el año 2010, se inscribieron Cuotas de Participación de los Fondos de Inversión Cerrados Propyme Unión y Renta Activa Internacional Fondo de Inversión Cerrado.

La capitalización de mercado para acciones ordinarias (precio de mercado de las acciones multiplicado por el número de acciones inscritas) en la gestión 2010 fue de USD 3.359 millones, lo que significa un incremento en 21.3% con respecto a la gestión anterior. El incremento en la capitalización de mercado se explica por 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 44.2 millones, superior al registrado en el 2009 en 69.5%. Dentro las operaciones con estos instrumentos se destaca la negociación de las cuotas de Propyme Unión Fondo de Inversión Cerrado en el mes de marzo por un monto de USD 21.67 millones, que representa el 49% del total operado en renta variable.

Mesa de negociación

Bajo el mecanismo de Mesa de Negociación PyME, se negociaron Pagarés por USD 4.8 millones, un 6.7% superior al monto operado durante la gestión 2009.

Tasas de reporto en bolsa

Debido a la excesiva liquidez presentada durante toda la gestión 2010, las tasas en la BBV continuaron en descenso.

El comportamiento de las tasas máximas de reporto en dólares expuso una tendencia a la baja durante la gestión, mientras que las tasas mínimas fluctuaron alrededor del 0.40%. La tasa en dólares más alta fue de 2.7% y la mínima de 0.35%.

Por otro lado, la tendencia de las tasas máximas y mínimas en bolivianos expuso un comportamiento similar entre ambas, mostrando la misma tendencia a la baja. La tasa en bolivianos más alta llegó hasta el 3% y la mínima a 0.36%.

Con respecto a las operaciones en UFV, éstas demostraron mayor volatilidad. La tasa en UFV más alta fue de -2% y la mínima de -4%.

Instrumentos de Renta Fija Vigentes

Al 31 de diciembre de 2010, 23 empresas privadas tienen emisiones de bonos vigentes en el mercado de valores por un monto de USD 687.9 millones. El monto vigente a diciembre de 2010 es superior en un 61.5% con relación al monto de bonos vigentes a diciembre de 2009, que alcanzaba a USD 425.8 millones. Esta cifra representa el financiamiento que las empresas tienen a través del mercado de renta fija (bonos empresariales).

Tabla N° 3

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

Emisor	2008	2009	2010
I Bonos Empresariales	485.185	425.820	416.913
Bonos Convertibles en Acciones			
Bonos Bancarios Bursátiles	25.000	41.110	41.207
Banco Ganadero S.A.	5.000	9.937	9.112
Banco Nacional de Bolivia S.A.	20.000	17.000	14.000
Banco Solidario S.A.		7.174	11.095
Banco Económico S.A.		5.000	5.000
Fondo Financiero Fassil S.A.		2.000	2.000
Banco FIE			5.764
Ecofuturo S.A. FFP			3.916
Banco Los Andes Procredit S.A.			20.000
Bonos a Largo Plazo	460.185	384.709	375.706
Bolser	50		
La Concepción S.A.	748	67	
Compañía Americana de Construcciones S.R.L.			1.950
Ferrovial Andina S.A.			6.000
INTI S.A.	2.250	1.300	
Bisa Leasing S.A.	7.633	8.750	8.000
FANCESA S.A.	29.937	17.132	15.264
AMETEX S.A.	23.106	21.826	19.673
ELFEC S.A.	26.156	26.886	21.700
Gravetal Bolivia S.A.	55.881	19.920	9.960
COBEE	40.333	40.403	44.265
SOBOCE S.A.	54.040	52.143	50.187
Hidroeléctrica Boliviana S.A.	69.686		
TRANSREDES S.A.	94.251	69.251	69.251
ELECTROPAZ.	40.128	42.001	44.384
Guaracachi	15.986	39.986	39.986
Industrias de Aceite S.A.		45.043	45.086
PIL Andina S.A.			10.173
Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.			231.144
II Bonos Municipales	10.980	12.000	12.000
Gob. Municipal de La Paz	10.980	12.000	12.000
II Bonos Estatales	1.089.335	1.404.678	1.737.120
III Pagars Bursátiles	4.997	8.230	14.880
Bisa S.A. Agencia de Bolsa	2.997	1.000	
Bisa Sociedad de Titularización S.A.	1.000		
Bisa Leasing S.A.			1.500
Ferrovial Andina S.A.	1.000	2.000	
Fortaleza Leasing S.A.		717	1.288
SOBOCE S.A.		3.013	
INTI S.A.		1.500	1.019
Industrias de Aceite S.A.			7.500
Valores Unión S.A.			3.573
IV Valores de Contenido Crediticio	155.039	233.902	258.115
Patrimonio Autónomo COBOCE - NAFIBO 003	2.700	900	
Patrimonio Autónomo COBOCE - Bisa ST 002			35.920
Patrimonio Autónomo CONCORDIA - NAFIBO 004	1.200	976	750
Patrimonio Autónomo IC NORTE - NAFIBO 005	1.400	697	
Patrimonio Autónomo INTI - NAFIBO 006	7.424	6.735	5.640
Patrimonio Autónomo GAS ELECTRICIDAD - NAFIBO 008		1.650	1.150
Patrimonio Autónomo LIBERTY - NAFIBO 009	13.000	13.000	13.000
Patrimonio Autónomo HOTEL EUROPA - NAFIBO 011	2.636	2.361	2.043
Patrimonio Autónomo BISA ST 001	3.141	1.785	1.244
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 010	60.296	57.256	54.216
Patrimonio Autónomo SINCHI WAYRA - NAFIBO 015	61.592	58.552	55.512
Patrimonio Autónomo HIDROBOL - NAFIBO 016		90.490	85.756
Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - NAFIBO 017			4.035
TOTAL	1.745.536	2.084.629	2.439.030

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Asimismo, el monto vigente en Valores de Titularización de Contenido Crediticio fue de USD 258.1 millones, 10.4% superior a diciembre 2009 que fue de USD 233.9 millones; sobresalen los valores de titularización de Sinchi Wayra-Nafibo 010 y 015 por USD 109.7 millones y de Hidrobol-Nafibo 016 por USD 85.7 millones.

Inversores Institucionales

Los inversionistas institucionales comprenden las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's), Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) y Compañías de Seguros. La cartera de los inversionistas institucionales de manera conjunta alcanzó USD 6.9 mil millones. La variación registrada en la gestión 2010 con respecto a la gestión 2009 es de 12% superior, mostrando de esta manera la importancia del ahorro sobre todo en el de largo plazo concentrado en los Fondos de Pensiones (Fondo de capitalización Individual) que constituye el 79% del total de la cartera de Inversionistas Institucionales.

A continuación se muestra un resumen del desempeño de los inversionistas institucionales a diciembre de 2010.

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 N° 4

Cartera del Fondo de Capitalización Colectiva al 31 de diciembre de 2010
(en millones de dólares)

Instrumento y Emisor	Futuro de Bolivia		Previsión BBV		Total	
	USD	%	USD	%	USD	%
Acciones	42.61	96.35%	42.61	97.76%	85.22	97.05%
Ferrovial Andina	6.62	14.96%	6.62	15.18%	13.23	15.07%
Ferrovial Oriental	12.90	29.18%	12.90	29.61%	25.81	29.39%
LAB	23.09	52.21%	23.09	52.98%	46.18	52.59%
Cuotas FCI	1.39	3.15%	0.01	0.03%	1.41	1.60%
Recursos de Liquidez	0.22	0.50%	0.96	2.21%	1.18	1.35%
Valor del FCC	44.22		43.59		87.81	100.00%

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones

A diciembre de 2010, la cartera del FCC asciende a USD 87.8 millones. El 50.36% de esta cartera está administrada por AFP Futuro de Bolivia, mientras que el 49.64% restante por AFP Previsión. El 97.05% de la cartera está concentrada en acciones de las empresas capitalizadas. El porcentaje de cartera restante está conformada por cuotas del FCI (1.60%) y recursos de liquidez (1.35%).

El Fondo de Capitalización Individual (FCI) está conformado por cuentas individuales donde se acumulan los aportes mensuales que realizan los trabajadores para ser utilizados cuando se jubilen.

La AFP Previsión tiene una mayor cartera equivalente al 52.85%, mientras que la AFP Futuro de Bolivia tiene el restante 47.15%. A diciembre de 2010 la cartera del Fondo de Capitalización Individual creció en 18.23% llegando a USD 5.467.7 millones.

Tabla N° 5
Cartera del Fondo de Capitalización Individual al 31 de diciembre de 2010
 (en miles de dólares)

Año	Bonos Largo Plazo	Bonos del Tesoro + Cupones	Bonos Bancarios Bursátiles	Bonos Municipales	Bonos Banco Central de Bolivia	Dep. Plazo Fijo	Letras del Tesoro	Certificados Devolución de Depósitos	Valores de Titularización de Cont. Cred.	Pagarés Bursátiles	Acciones	Liquidez	Otros	TOTAL	Incremento %
Dic-00	30.903	570.153			3.034	195.004	6.987	2.110				30.721		838.912	42.00%
Dic-01	125.367	670.020				97.824	12.295	2.610				27.510		935.626	11.53%
Dic-02	147.776	776.782			12.342	166.880	971		6.285			17.656	15.147	1.143.839	22.25%
Dic-03	239.718	911.391			22.109	109.366	24.072		10.278		128.074	22.853	25.349	1.493.210	30.54%
Dic-04	279.546	1.124.773				95.637	33.543		9.254		128.075	18.574	25.717	1.715.119	14.86%
Dic-05	266.301	1.441.650				140.661	940		9.378	2.074	129.262	17.580	51.666	2.059.512	20.08%
Dic-06	204.570	1.716.886				255.483	1.497		9.387		1.198	42.572	67.021	2.298.614	11.61%
Dic-07	238.326	2.098.029				424.914	8.100		8.041	1.330	1.255	34.708	95.649	2.910.352	26.61%
Dic-08	303.640	2.654.743	8.252	9.682		567.752	6.919		145.950	260	1.363	145.274	41.526	3.885.361	33.50%
Dic-09	308.367	1.278.271	15.388	9.844		942.364	1.623.822		221.460	752		169.072	55.284	4.624.624	19.03%
Dic-10	552.451	1.278.764	52.907	11.724		1.339.550	1.822.652		250.213	607		80.448	78.389	5.467.705	18.23%
%	10.10%	23.39%	0.97%	0.21%	0.00%	24.50%	33.33%	0.00%	4.58%	0.01%	0.00%	1.47%	1.43%	100.00%	

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El portafolio de inversiones de ambas AFP's es muy similar en cuanto a su diversificación por tipo de instrumento. De manera global el 33.33% de la cartera está invertido en Letras del Tesoro. el 24.5% en Depósitos a Plazo Fijo. 23.39% en Bonos y Cupones del Tesoro. 10.10% en Bonos Corporativos. el 4.58% en Valores de Titularización y el restante en liquidez. Bonos Municipales. Bonos Bancarios Bursátiles y Pagarés Bursátiles con 1.47%. 0.21%. 0.97%. 0.01% respectivamente.

Fondos de Inversión

A diciembre de 2010 existen 7 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI's) activas y registradas en el Registro del Mercado de Valores que administran 34 Fondos de Inversión. de los cuales 29 son Fondos de Inversión Abiertos (FIA) y 5 son Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

De los 29 Fondos de Inversión Abiertos. 16 corresponden a Fondos denominados en dólares de Estados Unidos de América. 9 corresponden a Fondos denominados en bolivianos y los restantes 4 corresponden a Fondos denominados en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV). En cuanto a los 5 Fondos de Inversión Cerrados. 3 están denominados en Dólares de Estados Unidos de América y los restantes 2 están denominados en bolivianos.

Tabla N° 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 UFV Rend. Total FIA Mediano Plazo	UFV	FIA
	7 Fortaleza PYME FIC	Bs	FIC
	8 Fortaleza Factoring Internacional FIC	USD	FIC
	9 Microfinanzas FIC	Bs	FIC
2 Bisa SAFI S.A.	10 Bisa Premier FIA	USD	FIA
	11 Bisa Capital FIA	USD	FIA
	12 A medida FIA Corto Plazo	Bs	FIA
	13 Ultra FIA Mediano Plazo	UFV	FIA
	14 Gestión Activa FIC	USD	FIC
3 Credifondo SAFI S.A.	15 Credifondo Renta Fija FIA	USD	FIA
	16 Credifondo Corto Plazo FIA	USD	FIA
	17 Credifondo Bolivianos FIA Corto Plazo	Bs	FIA
4 Nacional SAFI S.A.	18 Efectivo FIA	USD	FIA
	19 Portafolio FIA	USD	FIA
	20 Oportuno FIA	Bs	FIA
	21 Opción UFV FI Corto Plazo	UFV	FIA
5 SAFI Mercantil S.A.	22 Mercantil Fondo Mutuo	USD	FIA
	23 Proximo FIA	USD	FIA
	24 Horizonte FIA	USD	FIA
	25 Crecer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo	Bs	FIA
	26 UFV Superior Fondo Mutuo Corto Plazo	UFV	FIA
6 SAFI Unión S.A.	27 FI Mutuo Unión	USD	FIA
	28 FI Dinero Unión - Corto Plazo	Bs	FIA
	29 UFV Xtravalor FI Mediano Plazo	Bs	FIA
	30 Propyme Unión	Bs	FIA
7 Santa Cruz Investments SAFI S.A.	31 Renta Activa FIA Corto Plazo	USD	FIA
	32 Renta Activa FIA Largo Plazo	USD	FIA
	33 Renta Activa Bolivianos FIA Corto Plazo	Bs	FIA
	34 Renta Activa Internacional	USD	FIC

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Al 31 de diciembre de 2010, las SAFI's administran una cartera total de USD 877 millones y cuentan con 52.630 participantes tanto en Fondos de Inversión Abiertos (FIA) como en Fondos de Inversión Cerrados (FIC).

El portafolio total de los FIA en dólares disminuyó en 28.29% con respecto al 2009 cerrando el 2010 con USD 484.5 millones, explicado principalmente por la coyuntura de bajas tasas de interés y la política de subida del precio de los carburantes dictada a finales del 2010 que repercutió en la desconfianza y

consecuente retiro de las inversiones de los participantes. Los FIA en bolivianos terminaron la gestión con una cartera de USD 256.2 millones registrando una disminución anual de 11.24%. Por último, los FIA en UFV, que empezaron a operar desde enero del 2008, cerraron la gestión con USD 31.1 millones en cartera, una reducción de 28.29% con respecto a la gestión 2009.

En cuanto al número de participantes, la preferencia del público fue por la moneda extranjera. Entre diciembre del 2009 y diciembre del 2010, el número de participantes de los FIA en bolivianos disminuyó en 35.33% y los fondos en UFV disminuyeron desde enero a diciembre en 13.73%. Por otro lado, los clientes de los fondos en dólares de los Estados Unidos de América tuvieron un importante incremento del 69%.

Compañías de Seguros

A diciembre de 2010 existen 14 compañías de seguros; de cuales 8 son de seguros generales y fianzas y los restantes 6 son de seguros de personas. En marzo de 2010 la Compañía de Seguros Generales 24 de Septiembre fue intervenida por Resolución ASFI 241/2010.

Tabla N° 7

Evolución de la cartera administrada por compañías de seguros
(en miles de dólares)

Año	Acumulado	Cambio Absoluto	Cambio Porcentual
Dic-00	63.218	9.524	17.74%
Dic-01	202.315	139.097	220.03%
Dic-02	280.690	78.375	38.74%
Dic-03	314.334	33.644	11.99%
Dic-04	335.169	20.835	6.63%
Dic-05	376.546	41.377	12.35%
Dic-06	415.930	39.384	10.46%
Dic-07	467.494	51.564	12.40%
Dic-08	567.000	99.506	21.28%
Dic-09	586.481	19.481	3.44%
Nov-10	582.675	-3.806	-0.65%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La cartera global de las compañías de seguros a noviembre de 2010 asciende a USD 582.67 millones, lo que significa una reducción de 0.65% con respecto a lo registrado al cierre del 2009.

A professional headshot of a man with dark hair and a goatee, smiling. He is wearing a dark pinstripe suit jacket, a white shirt, and a light-colored patterned tie. The background is a plain, light-colored wall.

Hemos asumido el reto de tener
un alcance global para ampliar
los horizontes de nuestros
clientes.

Jaime Quevedo
Analista de Estudios y Riesgos

The background is a solid dark blue color. At the top, there are several horizontal, wavy bands of lighter blue, creating a layered effect. At the bottom, there are also wavy bands of lighter blue, mirroring the top design.

■ Evolución de la Estrategia

■ Evolución de la Estrategia

a) Nuestro compromiso con el desarrollo

El proceso de cambio que se vive durante los últimos años y que en la gestión 2010 tuvo importantes repercusiones en el sector financiero y a nivel de la economía en general, plantea nuevos retos para las empresas. La gestión del conocimiento, la economía de la información, la incorporación de los bienes intangibles a la valoración de las empresas, etc. están produciendo un cambio importante en el modelo de gestión empresarial en el país.

CAISA Agencia de Bolsa, como parte del Grupo Fortaleza, tiene como uno de sus mandatos principales el de proveer un aporte real al desarrollo del país, existiendo muchas maneras de aportar. En nuestro caso, aparte de cumplir inflexiblemente las normas que nos regulan, contribuir al Estado y trabajar responsablemente con nuestros clientes, proveedores y equipo de trabajo, hemos decidido enfocar nuestros esfuerzos en tratar de mantener y buscar la rentabilidad para nuestros clientes en un entorno bastante hostil de bajas tasas de interés

y altos niveles de liquidez. Por otro lado, hemos enfatizado en seguir el camino de la innovación que nos caracteriza, concentrándonos en plantear mecanismos e instrumentos que canalicen el ahorro interno existente en el mercado de valores nacional hacia sectores poco beneficiados por éstos.

En la presente gestión hemos trabajado en apoyar la consolidación de los diferentes vehículos de inversión que hemos ayudado a crear, constituyéndose éstos en pilares fundamentales para el desarrollo y crecimiento económico del país a partir del financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa. En resumen CAISA Agencia de Bolsa pretende continuar enfocando sus esfuerzos a la innovación de herramientas bursátiles y financieras para canalizar el financiamiento del sector bursátil hacia sectores no tradicionales y, de esta manera, apoyar al desarrollo del país incentivando la evolución de sectores que aporten su crecimiento.

b) Gestión de negocios

CAISA ofrece servicios en dos áreas de especialidad: Intermediación Bursátil y Finanzas Corporativas.

El área de Intermediación Bursátil está enfocada, principalmente, en actividades de trading, si bien la gestión de carteras representa también una importante fuente de ingresos. 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 con mayor volumen negociado en el Ruedo de la BBV.

Por su parte, las actividades relacionadas con las finanzas corporativas comprenden una amplia gama de servicios que incluye valoraciones, procesos de estructuración de financiamiento, fusiones y adquisiciones, así como también servicios relacionados con operaciones estructuradas y

la actividad bursátil 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 en la formulación y gestión de proyectos, brindando a sus clientes servicios a medida de sus necesidades más diversas. CAISA brinda servicios a clientes de distintos sectores empresariales, ya sea de manera independiente o formando alianzas estratégicas con contrapartes especializadas tanto a nivel nacional como internacional.

A continuación, se presenta un resumen de las principales actividades ejecutadas por cada área durante la gestión.

Intermediación Bursátil

CAISA es el asesor técnico y principal intermediario de los Fondos de Inversión administrados por Fortaleza SAFI (9 en total); 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 150 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 de Bolivia, tanto en el mercado primario como secundario, acudiendo a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) en

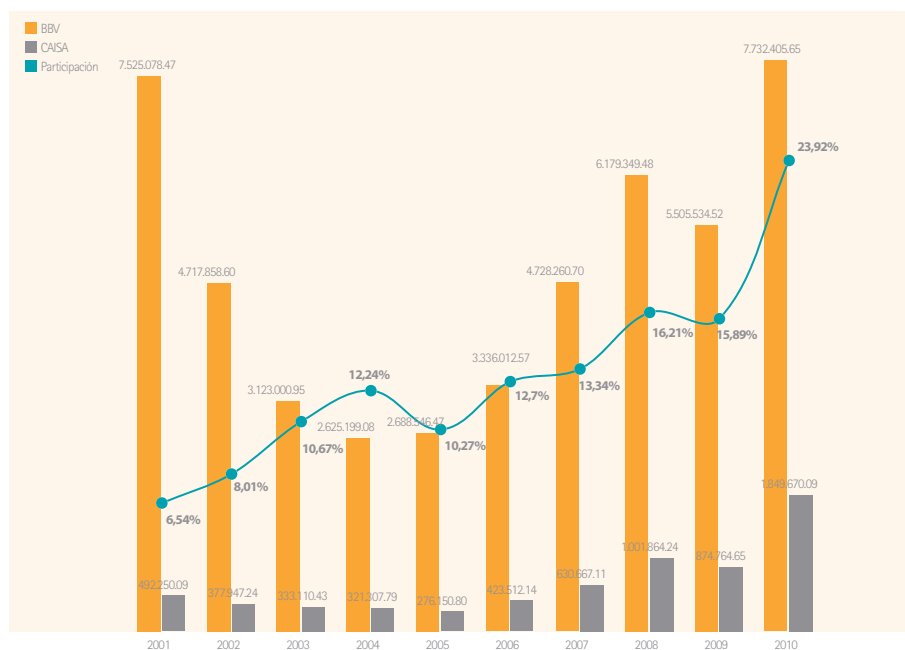
búsqueda de compra y venta de títulos valores en firme así como operaciones de reporto. El objetivo de CAISA es brindar un servicio eficiente, otorgando alternativas de inversión acorde a las necesidades de cada cliente.

La intermediación bursátil durante la gestión 2010 se desarrolló en un contexto de alta liquidez en el mercado, ocasionado por la política monetaria introducida por el gobierno y una coyuntura internacional caracterizada por políticas de recuperación frente a la crisis internacional reciente. En este escenario, CAISA se concentró activamente en la compraventa de valores, aprovechando las coyunturas de mercado y el accionar de los distintos actores.

El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación de USD 1.853.18 millones, equivalente al 23.67% del total transado en Bolsa. Este total fue superior en 104.7% con relación al volumen negociado durante la gestión 2009, que alcanzó a USD 905.32 millones. CAISA pasó a ocupar el primer lugar a nivel consolidado entre las agencias de bolsa.

Gráfico N° 1

Evolución del volumen negociado y participación de CAISA en ruedo – Renta Fija
(contabilizado a dos puntas)
(en millones de dólares)



El volumen negociado por CAISA, al igual que en gestiones anteriores estuvo concentrado en operaciones de renta fija, que representaron el 98.81% del volumen total, equivalente a USD 1.853.16 millones. Dentro de las operaciones de renta fija, las operaciones de compra-venta alcanzaron un nivel de USD 810.98 millones (43.85% del total de operaciones de renta fija de CAISA), mientras que las operaciones de reporto registraron un nivel de USD 1.038.68 equivalentes al 56.15% del volumen total negociado por la Agencia. Esta distribución ratifica la posición de CAISA como el principal broker y refleja la estrategia de negocios mantenida por la Empresa.

Tabla N° 8

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

Agencia de Bolsa	Ruedo Renta Fija C/V y Reporto	Ruedo Renta Variable C/V	Mesa de Negociación C/V	Total Negociado
Cía. Americana de Inversiones	1.849.670.094	3.518.669	0	1.853.188.763
Nacional de Valores	1.805.823.757	3.308.758	0	1.809.132.515
Bisa Agente de Bolsa	1.137.568.933	26.849.853	0	1.164.418.786
Sudaval S.A.	964.811.961	752.771	0	965.564.732
Panamerican Securities S.A.	732.679.602	10.196.712	1.740.680	744.616.994
Credibolsa	381.247.473	513.339	369.869	382.130.681
Mercantil Inversiones Bursátiles	369.676.920	14.244	3.929.660	373.620.824
Valores Union S.A.	291.790.997	39.311.828	3.552.274	334.655.099
Santa Cruz Securities S.A.	199.135.911	2.822.155	0	201.958.066
TOTAL	7.732.405.648	87.288.329	9.592.483	7.829.286.460

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

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

Al igual que en las dos gestiones anteriores, los volúmenes de carteras en administración se mantuvieron en niveles bajos con relación a gestiones anteriores. Esta falta de crecimiento se debió principalmente a la coyuntura de bajas tasas de interés registradas en el mercado durante la gestión de análisis.

CAISA durante la gestión 2010 mantuvo su estrategia en relación a las inversiones en acciones, consolidando su posición en la banca de inversiones en general. Los ingresos generados por estas inversiones a través de la apreciación de las acciones y el pago de dividendos constituyeron una importante fuente de ingresos para la Agencia.

Finanzas Corporativas

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

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

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

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

Para las empresas del Grupo Fortaleza, el trabajo de Asesoría Financiera se enfoca al desarrollo y estructuración de deuda bursátil como Pagarés Bursátiles, Bonos y Bonos convertibles en acciones. Los clientes externos también tienen un rol importante en el enfoque de negocios de la Agencia. Entre los trabajos más relevantes se puede citar la estructuración del primer programa de Bonos Municipales en Bolivia, emitidos por el Gobierno Municipal de La Paz.

Durante la gestión se concentraron esfuerzos para la consolidación de productos financieros diseñados en pasadas gestiones, así como la estructuración

de emisiones para empresas del grupo. Se trabajó como asesor técnico en la provisión de apoyo y soporte financiero en el análisis de riesgo para los Fondos de Inversión Cerrados administrados por Fortaleza SAFI.

Respecto a la estructuración de valores, es importante destacar que se ha trabajado arduamente en la estructuración de pagarés y bonos de las empresas del Grupo, además de encaminar la opción de fondeo propio a través de la estructuración de una emisión de Bonos CAISA en el mercado de valores.

Además, dentro de las actividades relacionadas a la obtención de financiamiento vía bolsa, CAISA realizó una importante tarea relacionada a la actividad de representación de tenedores de bonos y Patrimonios Autónomos que fueron emitidos por diversas empresas. La orientación de nuestras actividades en este campo obedece al hecho de que el mercado de valores nacional ha llegado a un punto de desarrollo muy importante, donde la profesionalización de este tipo de servicios se constituye en un elemento diferenciador que ha sido capitalizado por CAISA Agencia de Bolsa. Adicionalmente, dentro de la dinámica de nuestras actividades, se presenta la importante labor desarrollada en el análisis y administración de riesgos relacionados a las inversiones realizadas por CAISA por cuenta propia y de clientes, tarea desarrollada constantemente a través de todo el ámbito de acción de la Institución.

Finalmente, en el campo de la innovación se adquirieron conocimientos relacionados al desarrollo de vehículos de inversión dirigidos a diversos rubros específicos. Por otro lado, durante la gestión se trabajó en la co-estructuración de diferentes vehículos de inversión dirigidos a diversos ámbitos de acuerdo a las necesidades y oportunidades del mercado.

c) Gestión financiera

Durante la gestión 2010, las principales variables de la economía boliviana han presentado resultados alentadores y fuertes señales de recuperación luego de la crisis financiera internacional desarrollada desde el tercer trimestre del año 2008.

El país continúa en un entorno de alta incertidumbre político social. A pesar de este ambiente poco favorable para la inversión, la implementación por parte de la Agencia de políticas y lineamientos de gestión adecuados permitió que se logre resultados muy positivos a nivel financiero.

Una de las grandes lecciones de la más grave crisis financiera de los últimos ochenta años es que la política monetaria no volverá a ser la misma. En efecto, la aguda crisis financiera mundial exigió respuestas urgentes, oportunas y sin precedentes por parte de los bancos centrales, los cuales no solamente redujeron significativamente sus tasas de interés, sino que tuvieron que aplicar medidas de política monetaria no convencionales, inyectando en la economía importantes cantidades de liquidez.

Este entorno macroeconómico ha obligado a hacer aún más eficientes las operaciones dentro de la Institución, en un ambiente donde las opciones de inversión rentable se han reducido dramáticamente; el desempeño de la Agencia ha estado a la altura de esta coyuntura y presentó aspectos altamente

positivos en la gestión 2010, los cuales se reflejan en sus Estados Financieros.

En relación a la evolución del balance general, la Sociedad incrementó su nivel de activos a USD 52.1 millones, de los cuales más del 84.3% corresponden a inversiones en operaciones de reporto. En importancia dentro la estructura del Activo, le siguen las Inversiones Bursátiles en Valores representativos de derecho patrimonial, que representan acciones de empresas del grupo Fortaleza (Fortaleza Seguros, Fortaleza FFP) y cuotas de participación en Fondos de Inversión Cerrados. Las Inversiones Permanentes representan un 3.87% del Activo Total y están compuestas en su mayoría por acciones de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., de la que CAISA es accionista mayoritario con 94.23%.

El incremento de inversiones en operaciones de reporto responde a una estrategia coyuntural ante la disminución de las tasas de interés en el mercado en general. Es importante mencionar que la cartera de inversiones en renta fija fluctuó a lo largo del año de acuerdo a la coyuntura de cada periodo, tomando la Agencia operaciones de reporto dentro de los límites permitidos por la normativa (15 veces el patrimonio) y aprovechando la elevada 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 categoría de "Obligaciones por financiamiento de corto plazo". El resto de las cuentas registradas en el Pasivo mantienen saldos históricamente marginales. siendo que la Sociedad no cuenta con otro tipo de Obligación Financiera.

En la estructura del Pasivo Total se observa que un 98.6% corresponde a Obligaciones por financiamiento a corto plazo. que se relaciona al financiamiento que obtiene la Agencia para financiar las Inversiones en Operaciones de reporto descritas previamente. El restante 1.4% se encuentra dividido en Documentos y Cuentas por pagar y Provisiones de tipo contable de acuerdo a la normativa vigente.

Por su parte. el Patrimonio Neto de la Sociedad presenta una evolución favorable. que está relacionado en su totalidad con el incremento de los resultados obtenidos en las gestiones pasadas. A diciembre de 2010. el Patrimonio ascendió a USD 7.5 millones. mayor en 30.9% en comparación al registrado en diciembre del año 2009.

Al cierre de la gestión. el patrimonio neto de la Sociedad se incrementó a USD 7.5 millones producto de las utilidades generadas durante el año.

Tabla N° 9
Evolución del Estado de Situación Patrimonial
(en miles de dólares)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL ACTIVO	3.704	5.164	3.178	7.666	5.781	25.116	26.314	52.187
TOTAL PASIVO	2.709	4.165	2.037	6.645	4.030	22.434	20.552	44.640
TOTAL PATRIMONIO	994	999	1.141	1.022	1.751	2.683	5.762	7.547
CUENTAS DE ORDEN	64.037	35.450	24.439	39.005	100.269	189.110	112.027	212.940

En definitiva. se puede afirmar que la gestión 2010 fue ampliamente favorable para la Agencia. Los resultados del año ascendieron a USD 4.8 millones. más de 16.2% superior en relación a la gestión pasada donde los resultados ya habían superado los USD 4.0 millones. Los beneficios de la Sociedad fueron consecuencia. principalmente. de las actividades de intermediación de valores. Los ingresos financieros generados por estas actividades alcanzaron los USD 9.3 millones. un 82.5% mayor que la gestión anterior. Esta variación positiva fue el resultado de un mayor volumen de negociación y un adecuado nivel de márgenes de intermediación. producto de la acertada estrategia implementada por la Agencia en función a la coyuntura y movimientos del mercado.

Por otro lado. los ingresos por operaciones alcanzaron un nivel cercano a los USD 135 mil. un 14.6% mayor al registrado en la gestión 2009. Este repunte en el nivel de ingresos operativos responde a una labor importante en el área de finanzas corporativas en la creación de nuevos mandatos como las estructuraciones de valores y las representaciones de emisiones.

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

A nivel de gastos, es importante mencionar que la mayor erogación de la Agencia corresponde a los gastos financieros (USD 4.1 millones); esta situación se explica por un mayor volumen de operaciones, que ha permitido generar el nivel de Ingresos Financieros que se describió previamente.

Tabla N° 10
Evolución del Estado de Ganancias y Pérdidas
(en miles de dólares)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
INGRESOS								
Ingresos Operacionales	284	95	248	49	138	59	118	135
Ingresos Financieros	615	1.068	669	1.215	2.023	3.245	5.028	9.254
Otros Ingresos	209	219	294	37	468	2.029	999	1.169
TOTAL INGRESOS	1.108	1.381	1.212	1.300	2.630	5.333	6.145	10.558
EGRESOS								
Gastos Operacionales	17	51	16	24	58	98	106	152
Gastos Financieros	232	317	316	358	692	1.582	888	4.109
Gastos por activos irrecuperables	33	454	259	77	0	0	9	9
Gastos de Administración	540	356	495	421	675	650	998	1.181
Otros egresos	205	198	-15	31	106	1.774	0	290
TOTAL EGRESOS	1.028	1.376	1.070	911	1.530	4.104	2.000	5.741
RESULTADO DEL PERIODO	80	5	141	389	1.099	1.229	4.145	4.817

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

"El resultado de esta estrategia fue un monto total de negociación de USD 1.853.18 millones. equivalente al 23.67% del total transado en Bolsa. Este total fue superior en 104.7% con relación al volumen negociado durante la gestión 2009, que alcanzó USD 905.32 millones. CAISA pasó a ocupar el primer lugar a nivel consolidado entre las agencias de bolsa. "

A close-up portrait of Ema Macías, a woman with dark, wavy hair and bangs, smiling warmly. She is wearing a white collared shirt under a dark brown blazer. The background is a plain, light-colored wall.

Para llegar con financiamiento
a las PyMEs y al sector de las
microfinanzas hemos logrado
estructurar los vehículos de
inversión más adecuados.

Ema Macías
Oficial de Inversiones Senior



Estados Financieros

■ Dictamen del Auditor Independiente

La Paz, 21 de febrero de 2011

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

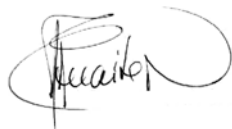
Hemos auditado el balance general de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 19 que se acompañan.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

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

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

ERNST & YOUNG LTDA

Firma Miembro de Ernst & Young Global



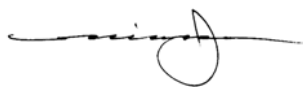
Lic. Aud. Javier Iriarte J.
Socio
MAT. PROF. N° CAUB-9324
MAT. PROF. N° CAULP-3690

Balance General

al 31 de diciembre de 2010 y 2009

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

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



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



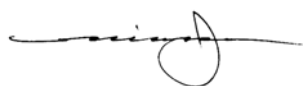
Rosario Landívar C.
Contador

Estado de resultados

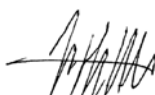
por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

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

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



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.
Contador

Estado de cambios en el patrimonio

por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Capital social	Reservas obligatorias			Total	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
		Ajuste global del patrimonio	Ajuste por inflación al capital	Ajuste por inflación de reservas patrimoniales				
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 1° de enero de 2009	3.000.000	1.288.431	-	-	1.288.431	1.277.197	2.922.525	18.488.153
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de marzo de 2009	-	-	-	-	-	428.395	(428.395)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de marzo de 2009	-	-	-	-	-	-	(7.000.000)	(7.000.000)
Ajuste según lo establecido en circular ASF/DSV/2139/2009			395.784	326.905	722.689		(511.099)	211.590
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	28.459.091	28.459.091
Saldos al 31 de diciembre de 2009	3.000.000	1.288.431	395.784	326.905	2.011.120	1.705.592	33.442.122	40.158.834
Constitución de la reserva legal aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	1.422.954	(1.422.954)	-
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2010	-	-	-	-	-	-	(21.210.000)	(21.210.000)
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	33.428.310	33.428.310
Saldos al 31 de diciembre de 2010	3.000.000	1.288.431	395.784	326.905	2.011.120	3.128.546	44.237.478	52.377.144

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

Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio

Jorge Rodríguez A.
Síndico

Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo

Rosario Landívar C.
Contador

Estado de flujo de efectivo

al 31 de diciembre de 2010 y 2009

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

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

Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio

Jorge Rodríguez A.
Síndico

Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo

Rosario Landívar C.
Contador

NOTA 1 – NATURALEZA Y OBJETO

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

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

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

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

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

NOTA 2 – BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

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

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

2.1 Reconocimiento de los efectos de la inflación

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

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

2.2 Presentación de estados financieros comparativos

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

2.3 Criterios de valuación

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

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

Los activos y pasivos en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor se valúan y reexpresan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio, en las cuentas "Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor" y "Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor".

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

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

Inversiones en posición propia

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

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

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

Cuando no existen Tasas de Rendimiento relevantes en el Histórico de Hechos de Mercado para un determinado Código de Valoración, el precio de los Valores se determina utilizando la última Tasa de Rendimiento vigente para el Valor, hasta que exista un hecho de mercado relevante.

- Las letras y bonos del Tesoro General de la Nación, son valuados en base a tasas de rendimiento promedio ponderadas de la última subasta del Banco Central de Bolivia en caso de no existir tasas de mercado relevantes de la Bolsa de Valores.

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

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

c) Inversiones en operaciones de reporto

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

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

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

Inversiones en acciones de sociedades nacionales

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

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

Inversiones en fondos de inversión abiertos

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

Inversiones en fondos de inversión cerrados

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

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

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

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

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

f) Inversiones permanentes

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

- Las acciones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., se valúan a su valor patrimonial proporcional.
- Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial proporcional a esas fechas.

- Las acciones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, se valúan a su valor patrimonial proporcional, sobre los estados financieros a esas fechas.
- Las líneas telefónicas se encuentran valuadas a su valor de costo.

g) Activo fijo neto

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

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

h) Gastos pagados por anticipado

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

i) Impuestos por recuperar

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

j) Activo intangible

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

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

k) Otros activos

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

l) Provisión para indemnizaciones al personal

La provisión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo, contingente o cierto, devengado al cierre del ejercicio. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, al transcurrir más de 90 días de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

m) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación a partir del 1° de enero de 2009, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

n) Ingresos y gastos financieros

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

ñ) Ingresos operacionales

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

o) Gastos operacionales

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

p) Resultado del ejercicio

La Sociedad determina los resultados del ejercicio de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/2009 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la cual determina que los rubros no monetarios se registren a valores históricos.

q) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

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

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

NOTA 3 - CAMBIOS DE POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

NOTA 4 - COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**a) Disponibilidades**

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

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

b) Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda

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

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

c) Inversiones en operaciones de reporto

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

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

d) Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial

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

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

e) Documentos y cuentas pendientes de cobro

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

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

f) Gastos pagados por anticipado

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

	2010 Bs	2009 Bs
Seguros contratados	15.861	13.204
Otros gastos por liquidar	15.202	1.907
	31.063	15.111

g) Impuestos por recuperar

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

	2010 Bs	2009 Bs
Crédito fiscal - IVA	21.756	36.204
	21.756	36.204

h) Inversiones permanentes

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

	2010 Bs	2009 Bs
Acciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	646.062	543.502
Acciones Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	800.000	601.346
Acciones telefónicas	4.921	4.921
Participación en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (*)	12.575.362	11.325.515
Otras inversiones	20.164	20.164
	14.046.509	12.495.448
Previsión por incobrabilidad para inversiones no registradas en bolsa	(20.164)	(20.164)
	14.026.345	12.475.284

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

i) Activo fijo

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

	Valores Originales Bs	2010 Depreci- ación acumulada Bs	Valores Netos Bs	2009 Valores Netos Bs
Muebles y enseres	141.015	(57.538)	83.477	90.857
Equipos e instalaciones	165.864	(46.511)	119.353	112.518
Equipos de computación	163.408	(103.479)	59.929	86.465
Vehículos	142.342	(92.522)	49.820	78.288
	612.629	(300.050)	312.579	368.128

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009, fue de Bs108.286 y Bs109.025, respectivamente.

j) Activo intangible

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

	2010 Bs	2009 Bs
Derecho puesto en bolsa	79.835	79.835
Aportes y afiliaciones	20.334	20.334
Valor actualizado de programas y licencias de computación	129.704	131.282
	229.873	231.451
Depreciación acumulada de programas y licencias de computación	(85.678)	(63.299)
	144.195	168.152

La depreciación registrada en el estado de pérdidas y ganancias por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 y 2009 fue de Bs32.828 y Bs37.985, respectivamente.

k) Otros activos

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

	2010 Bs	2009 Bs
Bienes diversos	15.418	30.443
Cargos diferidos	81.357	77.812
	96.775	108.255
Amortización acumulada cargos diferidos	(77.885)	(54.111)
	18.890	54.144

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, alcanzaron a Bs23.775 y Bs17.239, respectivamente.

l) Obligaciones por financiamiento a corto plazo

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

	2010 Bs	2009 Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	305.188.810	137.101.570
Cargos devengados sobre obligaciones por financiamiento a corto plazo	61.613	65.064
Obligaciones por valores reportados a entregar	387.070	-
	305.637.493	137.166.634

m) Documentos y cuentas por pagar a corto plazo

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

	2010 Bs	2009 Bs
Pagaré - Fortaleza SAFI S.A.	-	2.839.000
Diversas	206.180	131.346
	206.180	2.970.346

n) Impuestos por pagar

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

	2010 Bs	2009 Bs
Impuesto a las Transacciones (IT)	4.117	5.943
Retención de impuestos a terceros	9.318	10.397
	13.435	16.340

o) Provisiones

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

	2010 Bs	2009 Bs
Beneficios sociales	399.509	568.954
Otras provisiones	3.542.112	2.525.762
	3.941.621	3.094.716

p) Ingresos y gastos operacionales

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

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos operacionales		
Por servicios de intermediación	10.554	1.066
Por administración y custodia de cartera	661.698	652.388
Ingresos operacionales diversos	262.784	165.373
	935.036	818.827
Gastos operacionales		
Por servicios de intermediación	625.385	352.943
Por administración y custodia	399.622	364.404
Gastos operacionales diversos	32.416	21.644
	1.057.423	738.991

q) Ingresos y gastos financieros

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

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos financieros		
Rendimientos por disponibilidades	50	1.914
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta fija	3.245.353	3.596.399
Rendimiento por inversiones bursátiles en valores de renta variable	566.959	556.163
Utilidad en venta de inversiones bursátiles	26.260.571	21.732.276
Ganancia por valoración de valores a precio mercado	34.151.979	9.156.512
Premios sobre deudores por valores adquiridos en reporto	11	
	64.224.923	35.043.264
Gastos financieros		
Cargos pagados por obligaciones por operaciones bursátiles	759.823	989.045
Intereses por otras obligaciones	35.681	346.621
Pérdida en venta de valores bursátiles	12.431.026	1.403.221
Pérdida por valuación a precio de mercado	15.288.411	3.447.999
	28.514.941	6.186.886

r) Ingresos y gastos no operacionales

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

Ingresos no operacionales

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos no operacionales		
Ingresos por inversiones sin oferta pública	7.910.079	6.855.531
Ganancias por operaciones en cambio y arbitraje	38.500	110.053
Ingresos extraordinarios	6.048	-
	7.954.627	6.965.584
Gastos no operacionales		
Pérdidas en inversiones sin oferta pública	58.238	89.343
Pérdidas por operaciones de cambio y arbitraje	1.335.487	339.867
Gastos de gestiones anteriores	389.122	2.381
	1.782.847	431.591

s) Gastos de administración

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

	2010 Bs	2009 Bs
Gastos de personal	6.131.672	5.401.684
Servicios contratados	302.822	240.843
Seguros	21.469	22.708
Comunicaciones	188.790	213.085
Impuestos	319.878	292.217
Mantenimiento y reparaciones	11.262	9.458
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	141.114	147.010
Amortización de cargos diferidos	23.775	17.239
Gastos de comercialización	33.131	2.498
Otros gastos de administración	1.020.594	607.434
	8.194.507	6.954.176

NOTA 5 – CAPITAL SOCIAL

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

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

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es de Bs17.459,05 y Bs13.386,28 respectivamente.

NOTA 6 – RESERVAS OBLIGATORIAS

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

a) Ajuste global del patrimonio no distribuibles

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

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

b) Ajuste por inflación al capital y de reservas patrimoniales

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

NOTA 7 - RESERVA LEGAL

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

NOTA 8 - CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

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

	2010 Bs	2009 Bs
Disponibilidades de terceros en administración	288.799	45.501
Cuenta de ahorro en Fortaleza F.F.P. S.A. Microtec Leasing	-	2.976
Títulos valores en administración	1.475.657.531	778.230.282
Valores en custodia	1.857.213	2.546.003
	1.477.803.543	780.824.762
CUENTAS DE REGISTRO		
Custodia de valores e instrumentos bursátiles	6.126.099	4.122.850

NOTA 9 - POSICIÓN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en moneda extranjera (principalmente en dólares estadounidenses) que representan una posición neta activa de US\$ 2.393.054 y US\$ 2.016.401, respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	2010 US\$	2009 US\$
ACTIVO		
Disponibilidades	133.184	11.991
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	-	-
Inversiones en operaciones de reporto	13.769.517	6.192.706
Inversiones bursátiles en valores de representativos de derecho patrimonial	2.766.015	2.365.391
Documentos y cuentas pendientes de cobro	4.476	1.894
Total activo	16.673.192	8.571.982
PASIVO		
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	13.771.769	6.195.730
Provisiones	508.369	359.851
Total pasivo	14.280.138	6.555.581
Posición neta activa en US\$	2.393.054	2.016.401
Equivalente en bolivianos	16.607.795	14.054.315

Los activos y pasivos en dólares estadounidenses han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2010 y 2009, de US\$ 1 por Bs6,94 y Bs6,97 respectivamente.

NOTA 10 – INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se han registrado en ingresos extraordinarios de Bs6.047 que corresponde a venta de una fotocopidora.

NOTA 11 – RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

Al 31 de diciembre de 2010 se registró como gastos de gestiones anteriores Bs389.122 que corresponde a pago de bonos de la gestión 2009.

Al 31 de diciembre de 2009 no se han registrado resultados de gestiones anteriores que sean relevantes.

NOTA 12 – BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existían activos significativos gravados ni de disponibilidad restringida.

NOTA 13 – PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES

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

	2010 Bs	2009 Bs
Cantidad de acciones emitidas	34.850	34.850
Porcentaje de participación	94.23%	94.23%
Cantidad de acciones ordinarias	32.838	32.838
Porcentaje de votos	94.23%	94.23%
Activo	18.827.709	16.040.388
Pasivo	5.481.849	4.021.031
Patrimonio Neto	13.345.860	12.019.357
Margen operativo	21.228.250	17.393.559
Margen operativo y financiero	21.495.859	17.584.049
Resultado neto del ejercicio	8.048.650	7.038.771
V.P.P. al 31 de diciembre por acción	382.95	344.89
Participación accionaria	12.575.362	11.325.515

NOTA 14 – OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2010:

Cuentas patrimoniales

	Disponibilidades	Documentos y cuentas pendientes de cobro	ACTIVO Y PASIVO		
	Bs	Bs	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.	12.838	24.395	3.339.617	-	-
Fortaleza Sociedad Admi- nistradora de Fondos de Inversión S.A.	-	21.036	-	-	12.575.362
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	2.574	3.217.396	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	800.000
Total	12.838	48.005	6.557.013	-	13.375.362

Ingresos y egresos

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

Al 31 de diciembre de 2009:

Cuentas patrimoniales

	Disponibilidades Bs	Documentos y cuentas pendientes de cobro Bs	ACTIVO Y PASIVO Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial Bs	Documentos y cuentas por pagar a corto plazo Bs	Inversiones Permanentes Bs
Fortaleza F.F.P. S.A.	2.286	-	3.061.594	-	-
Fortaleza SAFI S.A.	-	-	-	2.839.000	11.325.515
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	-	-	2.768.003	-	-
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	-	-	-	-	601.346
Total	2.286	-	5.829.597	2.839.000	11.926.861

Ingresos y egresos

	Ingresos Bs	Egresos Bs
Fortaleza SAFI S.A.	6.632.524	-
Fortaleza FFP S.A.	290.743	366.333
Fortaleza Leasing Sociedad Anónima	639.497	-
Fortaleza de Seguros y Reaseguros S.A.	999.335	736.235
	8.562.099	1.102.568

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

NOTA 15 – RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 16 – CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 17 – OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sociedad declara no tener revelaciones importantes significativas de ninguna naturaleza, más allá de las que se exponen en los presente estados financieros y sus notas. La Sociedad ha otorgado una póliza de caución por US\$50.000 a favor de la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero como garantía de correcto y cabal cumplimiento de obligaciones.

NOTA 18 – HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2010 y 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esas fechas.

NOTA 19 – ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (94,23%).

La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de diciembre de 2010 y 2009. Si se hubieran consolidado los estados financieros de las compañías mencionadas, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, el resumen de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2010 y 2009, sería el siguiente:

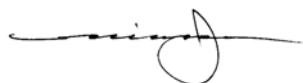
Balance General

	2010 Bs	2009 Bs
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	1.638.134	1.318.300
Inversiones bursátiles en valores e instrumentos representativos de deuda	1.259.698	556.515
Inversiones en operaciones de reporto	305.575.891	137.101.570
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	52.603.944	36.741.022
Documentos y cuentas pendientes de cobro	551.474	72.583
Gastos pagados por anticipado	183.839	196.807
Impuestos por recuperar	1.996.909	1.120.027
Activos de uso restringido	1.736	2.902.591
	363.811.625	180.009.415
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones bursátiles en valores representativos de derecho patrimonial	646.033	1.660.653
Inversiones permanentes	2.082.891	1.176.952
Activo fijo	1.070.485	1.118.725
Activo intangible	655.121	1.015.168
Otros activos	197.382	301.830
	4.651.912	5.273.328
Total activo	368.463.537	185.282.743
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones por Op. Bursátiles a corto plazo	387.070	-
Obligaciones con clientes y participantes	-	91.598
Obligaciones por financiamiento a corto plazo	305.250.423	137.166.634
Documentos y cuentas por pagar a corto plazo	491.498	273.936
Impuestos por pagar	2.937.577	1.933.986
Provisiones	6.214.013	4.963.293
Otros pasivos	-	620
Total pasivo corriente	315.280.581	144.430.067
Interés minoritario	805.812	693.842
PATRIMONIO		
Capital social	3.000.000	3.000.000
Reservas obligatorias	2.011.120	2.011.120
Reserva legal	3.128.546	1.705.592
Resultados acumulados	44.237.478	33.442.122
Total patrimonio	52.377.144	40.158.834
Total pasivo y patrimonio	368.463.537	185.282.743
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO	1.501.985.544	1.550.288.696
FONDOS DE INVERSIÓN	816.341.028	857.701.911

Estado de resultados

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos operacionales	22.924.096	18.525.802
Gastos operacionales	(1.818.233)	(1.052.407)
Margen operativo	21.105.863	17.473.395
Ingresos financieros	64.468.455	35.308.636
Gastos financieros	(28.490.864)	(6.261.768)
Margen financiero	35.977.591	29.046.868
Margen operativo financiero	57.083.454	46.520.263
Cargos por incobrabilidad	(546.081)	(140.231)
Recuperación de incobrables	-	-
Margen de incobrabilidad	(546.081)	(140.231)
Resultado después de incobrables	56.537.373	46.380.032
Gastos de administración	(20.170.256)	(17.287.914)
Resultado operacional	36.367.117	29.092.118
Ingresos no operacionales	770.888	828.210
Gastos no operacionales	(1.917.975)	(496.058)
Margen no operacional	(1.147.087)	332.152
Resultado antes de diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajuste por inflación	35.220.030	29.424.270
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor	(2.492)	136.763
Resultado antes de impuestos e interés minoritario	35.217.538	29.561.033
Interés minoritario	(498.024)	(406.370)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	(1.291.204)	(695.572)
Utilidad del ejercicio	33.428.310	28.459.091

Esta consolidación no implica ningún efecto en el patrimonio de la Sociedad ni en los resultados de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009.



Guido Hinojosa C.
Presidente del Directorio



Jorge Rodríguez A.
Síndico



Miguel Terrazas C.
Vicepresidente Ejecutivo



Rosario Landívar C.
Contador

"En definitiva, se puede afirmar que la gestión 2010 fue ampliamente favorable para la Agencia.

Los resultados del año ascendieron a USD 4.8 millones, más de 16.2% superior en relación a la gestión pasada donde los resultados ya habían superado los USD 4.0 millones. "

A close-up portrait of a woman with long, dark, wavy hair, smiling warmly at the camera. She is wearing a dark blazer over a light-colored top. The background is a soft, out-of-focus light color.

Estamos comprometidos con
nuestros clientes y nos esforzamos
para conseguirles las mejores
opciones de financiamiento.

Daniela Illanes
Asesor Financiero

Informe del Síndico

Informe del Síndico

La Paz, 1 de marzo de 2011

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

Ref.: Informe del Síndico - Gestión 2010

Señores accionistas:

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

- He participado en las reuniones de Directorio y del Comité de Auditoría que tuvieron lugar en la gestión 2010 y tomado conocimiento de las decisiones adoptadas en esas instancias.
- He realizado labores de fiscalización de la Sociedad, habiendo recibido informes de Auditoría Interna, del Oficial de Cumplimiento, e información y explicaciones del Vicepresidente Ejecutivo y Gerente que he considerado razonables y suficientes, no existiendo observaciones por formular.
- He tomado conocimiento del Balance General de la Compañía Americana de Inversiones S.A. al 31 de diciembre de 2010, del correspondiente Estado de Ganancias y Pérdidas, de la Evolución patrimonial, del Flujo de Fondos por el ejercicio terminado en esa fecha y de las Notas que se acompañan; asimismo tomé conocimiento del Dictamen del Auditor Externo en el que emite opinión de razonabilidad sin salvedades.
- He revisado la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2010 respecto a la cual no tengo observaciones que formular.

Los Estados Financieros y la Memoria Anual de Compañía Americana de Inversiones S.A. por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2010 son razonables, por lo que recomiendo a la Junta de Accionistas considerar y aprobar los mismos.

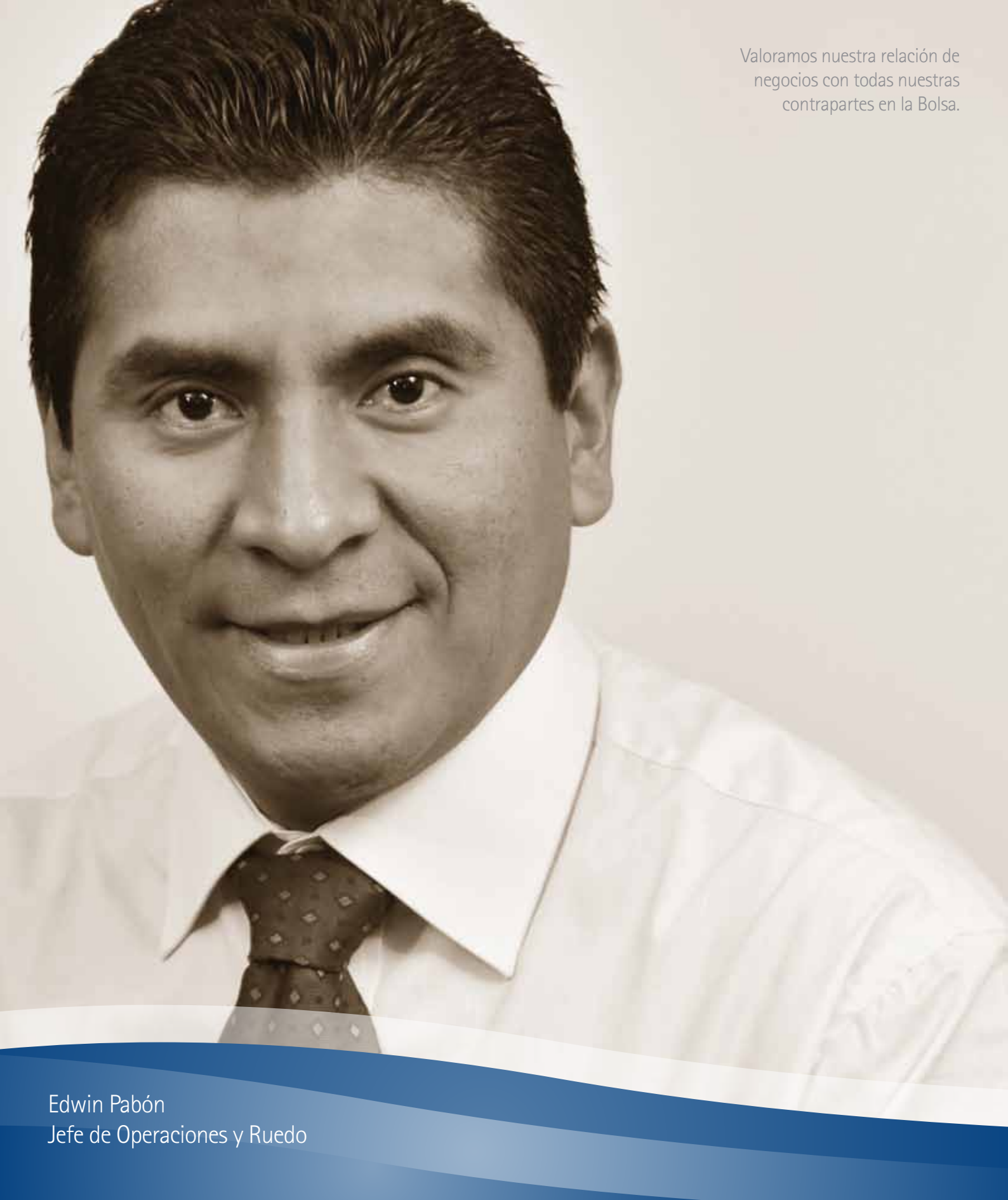
Atentamente.



Ing. Jorge Rodríguez A.

SINDICO

"...deseo agradecer el respaldo que nos dan nuestros clientes y financiadores, así como también valorar y agradecer la eficiencia y lealtad de nuestro equipo humano, a quienes extendemos nuestras sinceras felicitaciones por los logros alcanzados "

A professional portrait of Edwin Pabón, a man with dark hair, wearing a light-colored striped shirt and a dark patterned tie. He is smiling slightly and looking towards the camera. The background is a soft, out-of-focus light color.

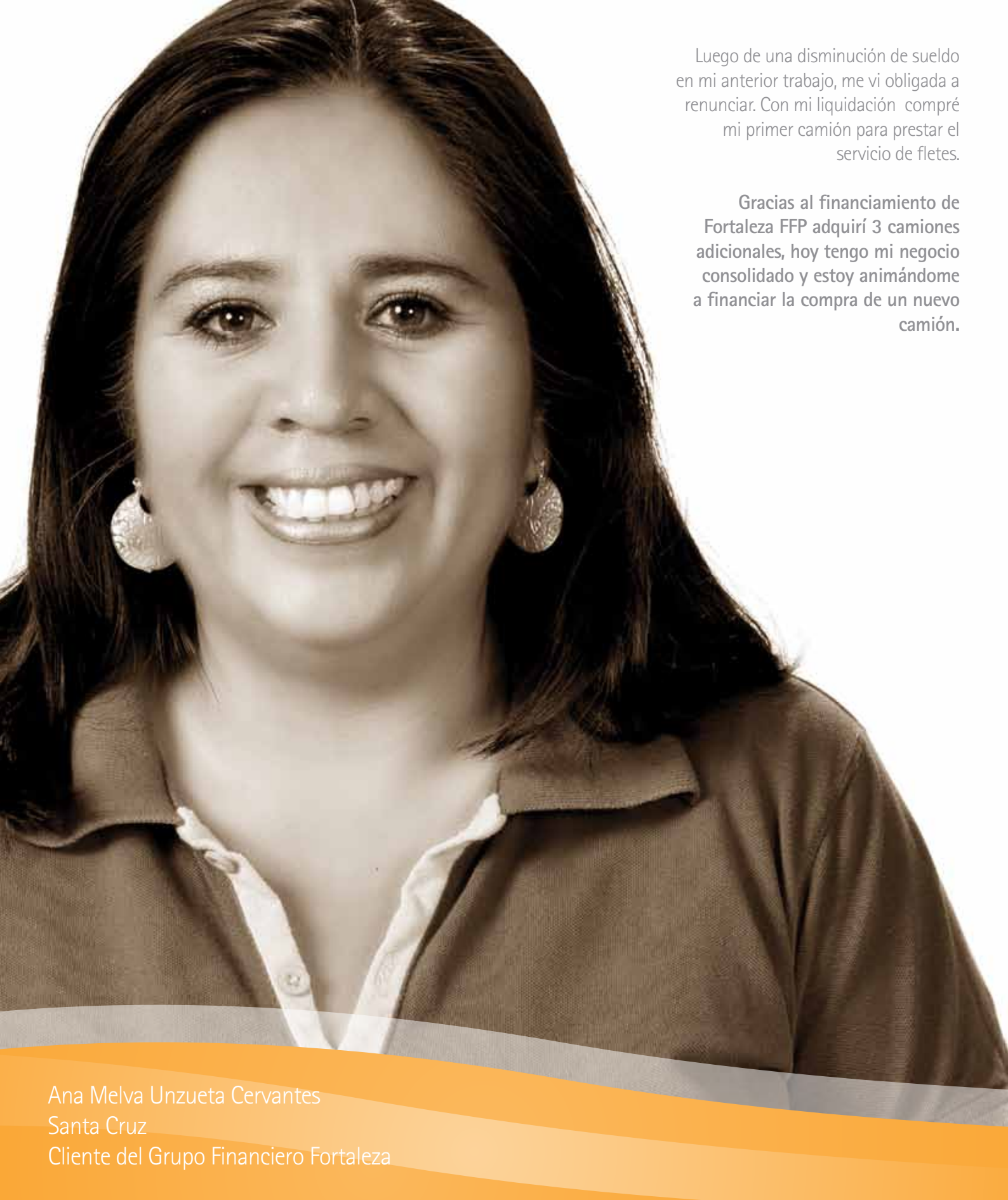
Valoramos nuestra relación de
negocios con todas nuestras
contrapartes en la Bolsa.

Edwin Pabón
Jefe de Operaciones y Ruedo



Con Fortaleza... avanzas a paso seguro.

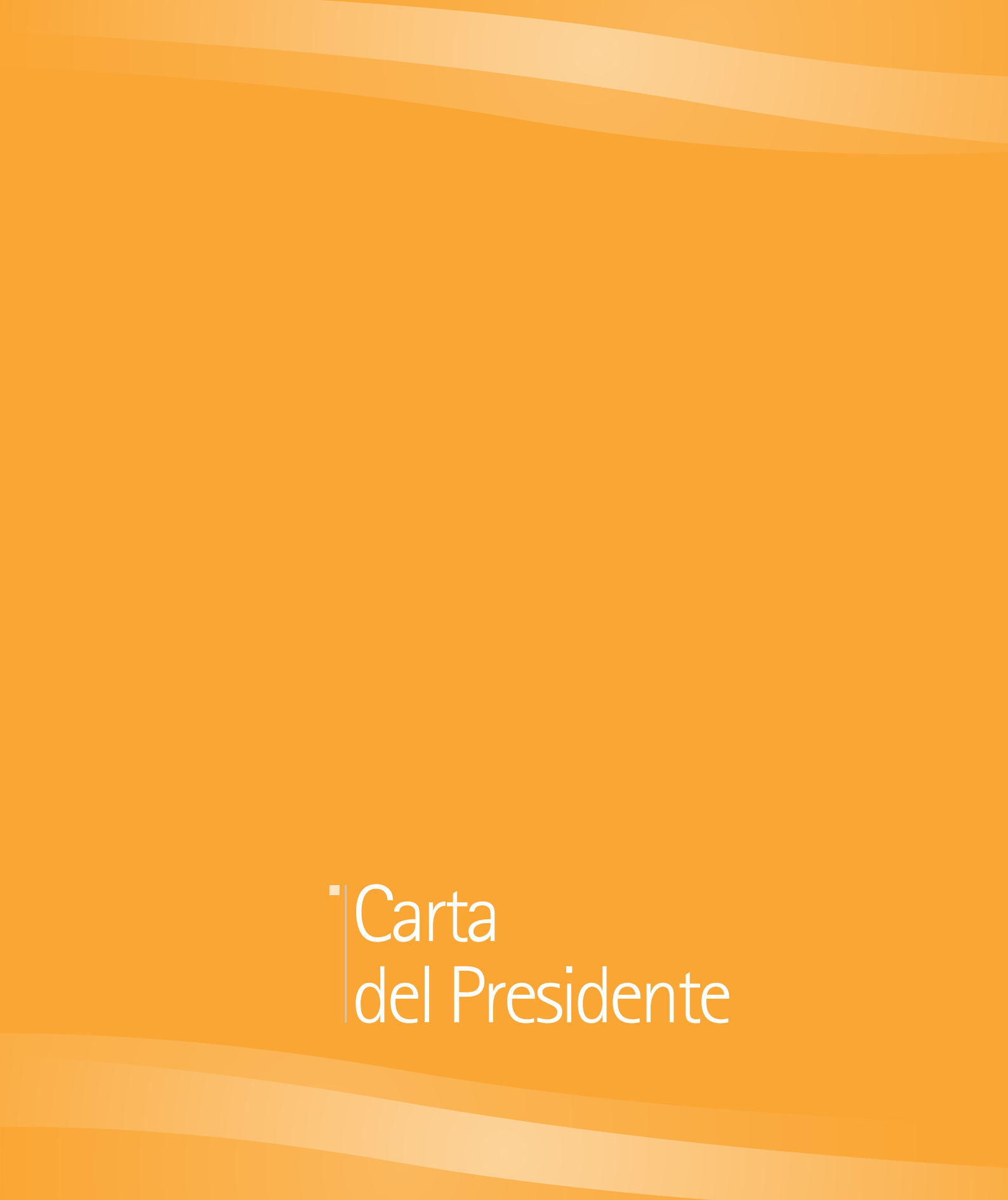
Memoria Anual 2010



Luego de una disminución de sueldo en mi anterior trabajo, me vi obligada a renunciar. Con mi liquidación compré mi primer camión para prestar el servicio de fletes.

Gracias al financiamiento de Fortaleza FFP adquirí 3 camiones adicionales, hoy tengo mi negocio consolidado y estoy animándome a financiar la compra de un nuevo camión.

Ana Melva Unzueta Cervantes
Santa Cruz
Cliente del Grupo Financiero Fortaleza

The background is a solid orange color with several horizontal, wavy bands of a lighter shade of orange, creating a layered, watercolor-like effect.

▪ Carta del Presidente



■ Carta del Presidente ¹

Distinguidos Accionistas:

Tengo el agrado de dirigirme a ustedes en nombre del Directorio de Fortaleza FFP que tengo el honor de presidir y que tiene la responsabilidad de ejercer las funciones de grupo controlador, para presentarles la Memoria Anual y los Estados Financieros combinados, correspondientes a la gestión 2010. Su contenido refleja los logros del Grupo en un entorno caracterizado por modificaciones en la regulación del Sistema Financiero, y por eventos coyunturales de carácter político y social.

Iniciaré el presente informe de resultados mencionando que la Economía Boliviana habría logrado un crecimiento estimado de 4.13% (dato preliminar) en el 2010, con un nivel de inflación de 7.18% según el Instituto Nacional de Estadística. El incremento del nivel general de precios tuvo sus orígenes, principalmente, en inflación importada, efectos climatológicos adversos y especulación

en el mercado para ciertos productos básicos. En este escenario, en la gestión 2010, se consolidaron políticas gubernamentales, en la que el Estado asumió el rol importante en la regulación del ciclo económico. En efecto, el Gobierno impulsó las inversiones públicas, transfirió recursos a las familias mediante diversos bonos, pretendió recuperar las acciones o nacionalizar diversas empresas y se estableció en el sector productivo con diferentes empresas públicas.

En este marco, el sistema regulatorio del Sistema Financiero trabajó intensamente en la reducción de la inflación por medio de Operaciones de Mercado Abierto y, a fines del 2010, por medio de la apreciación del boliviano con relación al dólar estadounidense. Paralelamente, los Entes Reguladores hicieron esfuerzos para promocionar la bolivianización de la economía e incrementaron

el encaje legal en moneda extranjera de 30% a 45% en encaje adicional y de 2% a 3.5% en encaje en efectivo a partir de diciembre del 2010. Asimismo, se encargaron de reorientar el crédito hacia el sector productivo y limitaron las inversiones de las entidades bancarias en el exterior de hasta 50% de su patrimonio neto.

En este escenario, el Grupo Fortaleza logró obtener una utilidad de 8 millones de dólares que le permitió alcanzar una Rentabilidad sobre el Patrimonio de 36%.

En lo que respecta a los activos del Grupo, aquellos crecieron en 51.3% como resultado, principalmente, de un crecimiento en las inversiones temporarias en 23.7 millones de dólares estadounidenses y de un incremento de la cartera bruta en 14.3 millones de dólares estadounidenses. Además, las obligaciones con el público crecieron en 36.8% y el patrimonio conoció un incremento de 31.2%. En cuanto al Índice de Mora, el mismo alcanzó 2.7%, permitiendo al Grupo alcanzar una cobertura de provisiones y reservas técnicas con relación a la cartera en mora, del 271.4%. Con relación a los niveles de liquidez, las disponibilidades se incrementaron de 7 millones de dólares estadounidenses, al cierre del 2009, a 13.8 millones de dólares estadounidenses al cierre del 2010. De igual forma, las inversiones temporarias crecieron en 70.4% con relación al 2009.

Detrás de todos estos resultados, se destacan los éxitos de cada empresa que conforman al Grupo Fortaleza y lo consolidan como el único "Supermercado de Servicios Financieros Integrales" especializados en la PyME en Bolivia.

En este sentido, Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., orientado al negocio de banca de microfinanzas y Pyme, ha reportado utilidades por 1.8 millones de dólares, permitiendo alcanzar una rentabilidad sobre el patrimonio de 16.1%. Este nivel

de utilidades se alcanzó con un nivel de activos de 93.2 millones de dólares, con un indicador de mora de 2.8% y una relación de cobertura de provisiones con relación a la cartera en mora, del 183.7%.

En el ámbito comercial, es importante destacar la apertura de nuevas oficinas y la creación de nuevos Puntos Fortaleza que permitirán a Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. estar más cerca de sus clientes, y poder brindar servicios financieros a un mayor número de PyME's en Bolivia.

En el negocio de arrendamiento financiero, Fortaleza Leasing ha logrado un crecimiento de su cartera bruta de 50.2%, pasando de 3.5 millones de dólares estadounidenses a 5.3 millones de dólares estadounidenses, incrementando su participación en el mercado de Leasing Financiero en Bolivia, con bajos niveles de mora. En este escenario, la entidad pretende consolidarse como una alternativa de financiamiento innovadora de bienes de capital para PyME's.

En el negocio de transferencias y administración de riesgos, Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A. registró un crecimiento de su producción acumulada neta de anulaciones de 45.4%, al cierre del 2010. Asimismo, alcanzó una rentabilidad sobre el patrimonio de 30.2%. Por lo tanto, una vez más, nos ubicamos en el ranking de líderes por indicadores de rentabilidad de la industria, demostrando la acertada estrategia emprendida, lo cual nos impulsa a seguir nuestras aspiraciones de crecimiento y posicionamiento estratégico de la compañía en el mediano y largo plazo.

En el negocio de banca de inversión, CAISA Agencia de Bolsa logró, nuevamente, resultados muy satisfactorios. Los ingresos financieros y operacionales de la empresa crecieron en 82.5% con relación a la gestión 2009, alcanzando 9.4 millones de dólares estadounidenses a diciembre

del 2010. En la misma línea, el resultado neto logró un crecimiento de 18%, alcanzando 4.8 millones de dólares estadounidenses al cierre de la gestión 2010.

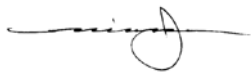
De esta manera, la Empresa alcanzó un volumen de transacciones en renta fija y renta variable de 1,853.2 millones de dólares estadounidenses y una participación de mercado de 23.9%.

Finalmente, en el negocio de administración de fondos de inversión, Fortaleza SAFI redujo sus activos administrados en 4.4%, contracción menor a la de la industria de 9.9%, pasando de 123.1 millones de dólares en el 2009 a 117.6 millones de dólares en el 2010.

Los ingresos operacionales de la Empresa llegaron a 3.2 millones de dólares, incrementándose en 24.7% respecto al año anterior. De igual forma, el resultado neto, a diciembre del 2010, registró un crecimiento de 14.8%, alcanzando 1.2 millones de dólares.

Frente a los logros alcanzados, el Grupo Fortaleza refuerza su compromiso de seguir trabajando activamente en el crecimiento de las empresas de la pequeña y mediana empresa en Bolivia, a la luz de sus valores de lealtad, honestidad, eficiencia y disciplina.

Un año más, quiero agradecer, en nombre del Directorio, a nuestros accionistas por la confianza depositada en el Grupo Fortaleza; a nuestros clientes por su lealtad y preferencia, y a todo el equipo de colaboradores por los logros alcanzados.



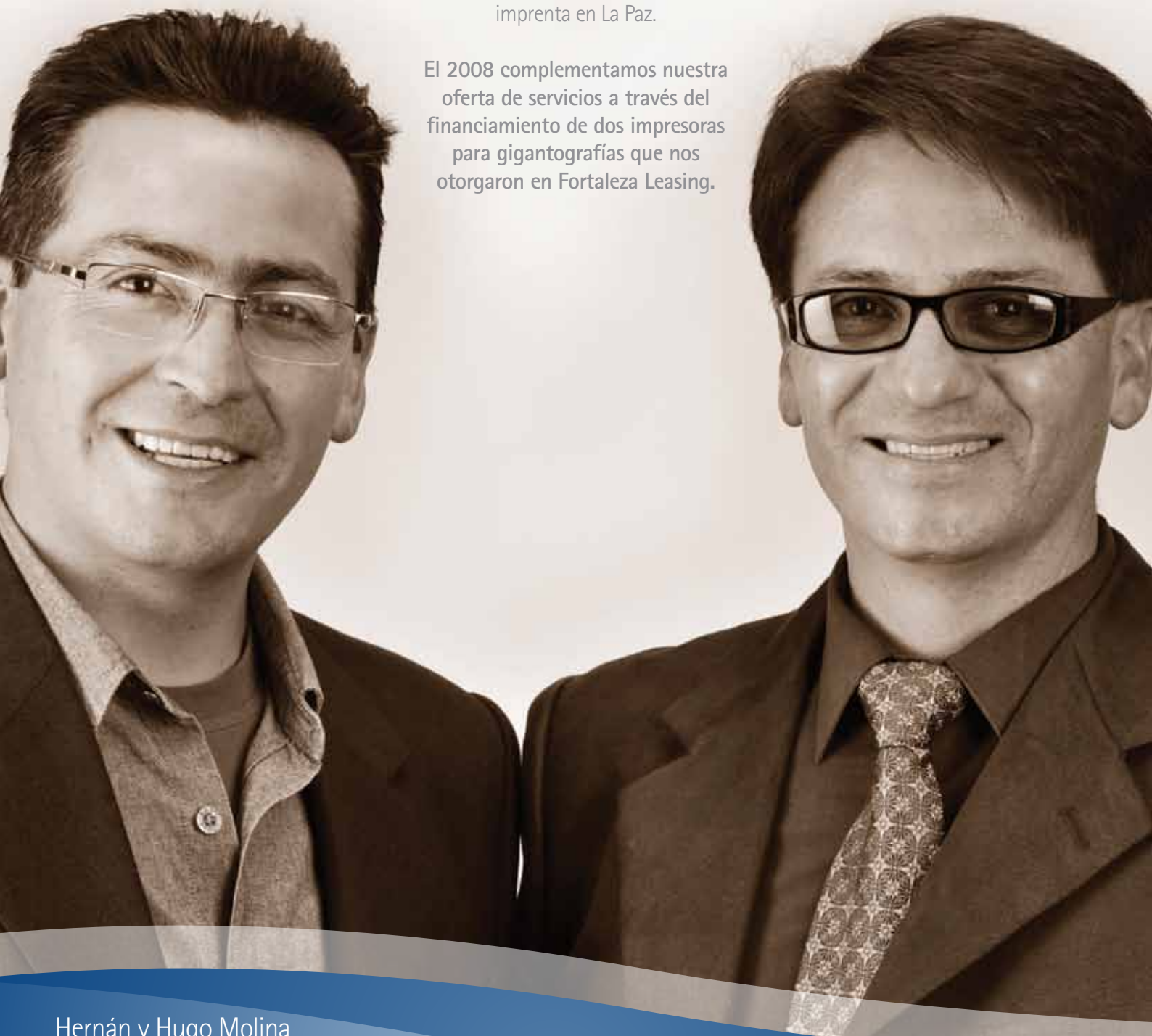
Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio

¹ Todas las variaciones (Crecimientos o Decrecimientos) se calcularon en base a cifras dolarizadas, contemplando como tipo de cambio 6.97 bolivianos por dólar estadounidense a diciembre del 2009 y 6.94 bolivianos por dólar estadounidense a diciembre del 2010.

"El Grupo Fortaleza logró obtener una utilidad apreciable que le permitió alcanzar una Rentabilidad sobre el Patrimonio de 36%. Detrás de todos estos resultados, se destacan los éxitos de cada empresa que conforman al Grupo Fortaleza y lo consolidan como el único Supermercado de Servicios Financieros Integrales especializados en la PyMe en Bolivia".

Fundamos HEBRON IMPRESORES hace
10 años, la cual es una importante
impresa en La Paz.

El 2008 complementamos nuestra
oferta de servicios a través del
financiamiento de dos impresoras
para gigantografías que nos
otorgaron en Fortaleza Leasing.



Hernán y Hugo Molina
La Paz
Cliente del Grupo Financiero Fortaleza



Sistema
Financiero

■ Sistema Financiero ¹

El Contexto Internacional

A fines del 2010, la Economía Mundial muestra señales de recuperación frente a la crisis económica Internacional con un crecimiento favorable de 5%. Esta expansión se explicó, principalmente, por el crecimiento de economías emergentes y en desarrollo, y es el fruto, esencialmente, de políticas públicas de impulso que buscaron combatir los efectos de la citada crisis. En este contexto, el comercio conoció un repunte, al igual que la producción industrial. Sin embargo, los niveles de desempleo mostraron una tendencia creciente, al igual que los niveles de inflación (de 2.9% en el 2009 a 3.3% de inflación mundial en el 2010). Cabe destacar que los precios internacionales de las materias primas siguieron subiendo hasta alcanzar niveles históricos, como en el caso de los alimentos (10.7% de incremento a diciembre del 2010), como resultado de una expansión de la

demanda y de shocks por el lado de la oferta. Frente a este escenario, las economías emergentes y en desarrollo son las más proclives de tener mayores impactos por la inflación en alimentos, debido a que este rubro representa un gran porcentaje de su consumo, según el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, mientras las economías emergentes y en desarrollo registraron un crecimiento de 7% en el año 2010, las economías avanzadas conocieron un crecimiento modesto de 3%. Como consecuencia de este reducido crecimiento de las economías avanzadas, los niveles de desempleo en estos países se mantuvieron elevados. Cabe destacar que el mayor nivel de desempleo se dió en la población joven.

¹ Todas las variaciones (Crecimientos o Decrecimientos) se calcularon en base a cifras dolarizadas, contemplando como tipo de cambio 6.97 bolivianos por dólar estadounidense a diciembre del 2009 y 6.94 bolivianos por dólar estadounidense a diciembre del 2010, excepto los datos del PIB.

La Economía Boliviana

Según el Instituto Nacional de Estadística, se estima que el Producto Interno Bruto de Bolivia habría crecido en 4.13% en el 2010, debido a un crecimiento fundamentalmente del sector de hidrocarburos, transporte, servicios financieros y manufactura. En este sentido, la política presupuestaria del Gobierno explicaría, en parte, el crecimiento de la economía boliviana, al enfocarse en incrementar las inversiones en el país y en transferir recursos económicos del Estado a las familias, mediante diversos bonos (Bono Dignidad, Juancito Pinto, Juana Azurduy de Padilla), fomentando un mayor consumo.

Por otro lado, pese a que el sector de la construcción no se encuentra entre los rubros de mayor contribución al crecimiento de la economía boliviana, resulta importante destacar la bonanza de dicho sector cuyo PIB alcanzó a 8.6%, al tercer trimestre del 2010. Según la Fundación Milenio, las construcciones de nuevos inmuebles pueden explicarse por un déficit habitacional, pero también como un mecanismo de inversión. En efecto,

podría ser que, debido a tasas de interés pasivas bajas y a apreciaciones del boliviano con relación al dólar americano, los agentes económicos decidieran sustituir sus ahorros por inversiones en bienes inmuebles. Asimismo, cabe destacar que el financiamiento al sector de la construcción se incrementó en 27% de diciembre del 2009 a similar periodo del 2010. En este contexto, el riesgo potencial de una caída en los precios de los bienes raíces como resultado de una contracción de la demanda, representaría mayor mora para las Entidades Financieras en los préstamos destinados a este sector.

Asimismo, la Balanza de Pagos experimentó, en el año 2010, un superávit de 4% con relación al PIB, explicado por una Balanza Comercial positiva, estimada al cierre del 2010 en 906.8 millones de dólares estadounidenses, y por las Remesas provenientes del exterior. De este modo, las Reservas Internacionales Netas lograron alcanzar 9,730 millones de dólares estadounidenses al cierre de la gestión 2010.

El Sistema Financiero

La normativa del Sistema Financiero experimentó, durante la gestión 2010, algunas modificaciones entre las que se puede destacar el incremento del encaje legal en moneda extranjera de 30% a 45%, en encaje adicional, y de 2% a 3.5%, en encaje en efectivo, a partir del 13 de diciembre de 2010.

Asimismo, los Entes Reguladores establecieron límites a las inversiones del sistema bancario en el exterior de hasta 50% de su patrimonio neto para evitar riesgos de contagio de coyunturas internacionales. De igual forma, incorporaron modificaciones en la constitución de provisiones orientadas a favorecer los créditos destinados al sector productivo.

La Actividad de Intermediación Financiera

En este marco normativo, en el 2010, el Sistema Financiero Boliviano mostró un mayor dinamismo en su actividad, sobre todo en lo que respecta a su cartera. En efecto, la cartera bruta del Sistema Financiero creció en 20.9% y su nivel de bolivianización alcanzó 56.4% a diciembre del 2010. Por otra parte, las obligaciones con el público conocieron un crecimiento de 6.9%, logrando un récord en la bolivianización de los depósitos del Sistema Financiero de 55.8%. Sin embargo, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Sistema Financiero cayó de 14.7% a 13.4% debido a un mayor crecimiento de los activos computables sobre el patrimonio.

Asimismo, los activos del Sistema Financiero Boliviano mostraron un crecimiento de 5.9% con relación a similar periodo en el 2009, alcanzando 11,370 millones de dólares estadounidenses. Este incremento en el nivel de activos se explicó, esencialmente, por el crecimiento de la Cartera Bruta, la cual creció en 1,168 millones de dólares estadounidenses con relación al 2009. De igual forma, los pasivos del Sistema Financiero crecieron en un 6% con relación a la gestión 2009, alcanzando 10,305.6 millones de dólares estadounidenses. Dicho incremento se concentró, principalmente en Obligaciones con el Público, las cuales crecieron en 589 millones de dólares estadounidenses durante el 2010.

A fines del 2010, el 59.5% de los Activos se concentró en Cartera Bruta y el 23.4% se encontró conformado por Inversiones Financieras, las mismas que resgitaron una caída de 14% con relación al 2009, alcanzando 2,657 millones de dólares estadounidenses.

En cuanto al índice de mora del Sistema Financiero Boliviano, aquel alcanzó 2.2% de la cartera total, a diciembre del 2010, logrando el nivel más bajo de la década.

Liquidez

A diciembre del 2010, las disponibilidades y las Inversiones Financieras experimentaron una caída de 7.3% y de 14%, respectivamente, con relación al 2009. Asimismo, las Obligaciones con el Público crecieron de 8,498.3 millones de dólares estadounidenses a 9,087.5 millones de dólares estadounidenses de diciembre del 2009 a diciembre del 2010. Por lo tanto, el indicador de liquidez (disponibilidades más inversiones financieras sobre obligaciones con el público) marcó una contracción, alcanzando 49.2% a diciembre del 2010.

Solvencia

El índice de solvencia (Cartera en Mora sobre Patrimonio) se redujo a 13.6% debido a una contracción del nivel de mora del Sistema Financiero Boliviano y a un incremento en su nivel de Patrimonio. Por lo tanto, al cierre de la gestión 2010, se contó con una mayor solvencia por parte de las entidades que conforman el Sistema Financiero Boliviano.

Rentabilidad

Pese a que las utilidades del Sistema Financiero sufrieron una contracción con relación a la gestión 2009 de 10.2 millones de dólares estadounidenses, explicada principalmente par una caída en las utilidades de la multibanca y las mutuales, las microfinancieras conocieron un crecimiento en sus utilidades, reflejando un sostenido dinamismo de esta actividad.

Debido a la reducción de las utilidades del Sistema Financiero y a un incremento en su patrimonio, el retorno sobre el patrimonio (ROE) reflejó una tendencia decreciente en el 2010, alcanzando 15.2%.

Mercado de Leasing

El arrendamiento financiero también conocido como Leasing, permite que la empresa arrendadora (Empresa de Leasing) adquiera bienes de capital por encargo de los clientes. De este modo, la empresa arrendadora alquila los bienes de capital a los clientes con la posibilidad de que estos últimos puedan comprarlos al vencimiento del contrato. En este sentido, la operación no requiere garantías, es más rápido que un préstamo tradicional y presenta ventajas de carácter fiscal. Además, como "instrumento" para el financiamiento de inversiones de mediano y largo plazo, el Leasing proporciona calce y estabilidad a los flujos de caja de los clientes, permitiendo reducir el impacto de los ciclos contractivos a nivel macroeconómico y creando una mayor estabilidad económica en el largo plazo.

Durante la gestión 2010, la cartera de las empresas dedicadas a Leasing creció en 22.5% con relación al 2009, alcanzando 27.2 millones de dólares estadounidenses. Asimismo, los activos de las empresas de Leasing crecieron en 16.5% con relación al 2009, demostrando que el sector se encuentra en crecimiento.

La mora del sistema de empresas de Leasing ha pasado de 2% a 1% respecto a la cartera bruta total. Además, es importante también destacar que los niveles de provisiones de cartera al 31 de diciembre de 2010 representan un 707% con relación a la cartera en mora, mostrando la alta capacidad que tienen las empresas de Leasing de responder a un eventual incremento de la cartera en mora.

Con relación al patrimonio de la industria de arrendamiento financiero, se ha registrado un ligero incremento de 0.6 millones de dólares, en el 2010, logrando alcanzar 6.3 millones de dólares al cierre de la gestión 2010. Esto significa que el crecimiento de la industria se ha financiado principalmente con pasivos, los cuales aumentaron de 21.6 millones de dólares a 25.5 millones de dólares, mostrando un crecimiento de 18.2%.

La utilidad neta del sistema alcanzó un nivel de 558.1 miles de dólares al cierre del 2010, un 15.5% menos que en la gestión 2009. De igual forma, la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) se ha reducido de 11.4% a 8.8%, debido a menores ingresos operativos.

Por lo tanto, el desarrollo de Leasing en el mercado financiero boliviano permanece tímido, a pesar de sus bondades, y la mayor parte de las instituciones financieras se mantienen al margen de este producto, pese a su gran potencial. Según información preliminar del Banco Central de Bolivia, las importaciones de bienes de capital, tanto para la industria como para la agricultura, así como equipos de transporte, alcanzaron un estimado de 1,495.5 millones de dólares estadounidenses, a diciembre del 2010. En este contexto, si solamente con el leasing se pudiera atender un 1% de la demanda de bienes de capital, estaríamos hablando de un crecimiento de unos 15 millones de dólares estadounidenses al año en nuevas operaciones de Leasing. Sin embargo, existen algunas trabas de carácter normativo y de información del producto que impiden un despegue de esta industria.

Mercado de Seguros y Reaseguros ²

Producción del Mercado Asegurador

La Producción del Mercado Asegurador registró un crecimiento de 12% a diciembre de 2010, con relación a similar periodo en el 2009, alcanzando 227.2 millones de dólares estadounidenses, impulsado, principalmente, por el crecimiento de la modalidad de Seguros Generales y Fianzas cuya participación ascendió a 74.7% en el mercado asegurador, seguidos por los seguros personales (25.3%).

Producción por Ramos

Los Seguros Generales tuvieron como ramos más representativos, en el 2010, los ramos de Incendio (25.2%), Automotores (24.5%), y Salud o Enfermedad (12.1%). Sin embargo, el ramo que más creció entre diciembre del 2009 y similar periodo en el 2010, fue Accidentes Personales (38.6%), seguido por Riesgos Varios Misceláneos (25.1%) y Transportes (23%). El ramo de Automotores experimentó un crecimiento de 15.4% de diciembre de 2009 a diciembre del 2010. De igual forma, el ramo de Responsabilidad Social, Incendios, Ramos Técnicos, Aeronavegación y Salud o Enfermedad crecieron 11%, 8.6%, 7.3%, 6.4% y 3.2%, respectivamente.

Con relación a los Seguros de Fianzas, los ramos más representativos fueron, en la gestión 2010, Inversión de Anticipo (34.5%), Cumplimiento de Obra (26.2%) y Fidelidad de Empleados (10%). Asimismo, los ramos de mayor crecimiento entre diciembre del 2009 y diciembre del 2010 fueron Fidelidad de Empleados (73.5%), Cumplimiento de Obra (30.9%), Garantías de Cumplimiento de Obligaciones Aduaneras (30.8%), Créditos (22.7%) y Buena Ejecución de Obra (14.1%).

Por otro lado, los seguros de Accidente de Tránsito conocieron un incremento de 7.8% de diciembre del 2009 a diciembre del 2010, los mismos que se clasificaron en la gestión 2010 dentro de seguros obligatorios.

Tabla N° 1

Producción Acumulada por Ramos de Compañías de Seguros Generales y de Fianza

A diciembre de 2009 y 2010

(En miles de dólares estadounidenses)

Ramos	2009	2010	Variación
Incendio	33.758	36.663	8.6%
Robo	799	800	0.1%
Transportes	8.323	10.239	23.0%
Naves o Embarcaciones	63	63	0.0%
Automotores	30.860	35.619	15.4%
Aeronavegación	8.648	9.203	6.4%
Ramos Técnicos	11.146	11.965	7.3%
Responsabilidad Civil	7.868	8.734	11.0%
Riesgos Varios Misceláneos	8.220	10.284	25.1%
Agropecuarios	0	1	
Salud o Enfermedad	17.056	17.605	3.2%
Accidentes Personales	3.069	4.253	38.6%
Total Seguros Generales	129.810	145.429	12.0%
Seriedad de Propuesta	565	396	-29.9%
Cumplimiento de Obra	2.272	2.974	30.9%
Buena Ejecución de Obra	241	275	14.1%
Cumplimiento de Servicios	468	394	-15.8%
Cumplimiento de Suministros	202	176	-12.9%
Inversión de Anticipos	4.749	3.925	-17.4%
Fidelidad de Empleados	652	1.131	73.5%
Créditos	533	654	22.7%
Garantía de Cumplimiento de Oblig. Aduaneras	620	811	30.8%
Cumplimiento de Oblig. y/o Derechos Contract.	595	626	5.2%
Total Seguros Fianzas	10.897	11.362	4.3%
Seguros Obligatorios - Accidentes de Tránsito	11.921	12.849	7.8%
Total	152.628	169.640	11.1%

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

² Debido a que no se publicó el boletín mensual de Seguros a Diciembre del 2010 en la página web de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros al momento de la elaboración de este análisis, la información presentada es a Noviembre del 2009 y Noviembre del 2010.

Producción por Compañía Aseguradora

El crecimiento en la Producción Directa Neta de Anulaciones de Seguros Generales y Fianzas del Mercado Asegurador se concentró, principalmente, en Seguros Illimani, quien mostró un crecimiento en su producción de 128.5% con relación al 2009, seguido por Fortaleza (45.4% de diciembre de 2009 hasta diciembre del 2010) y Alianza (29.2% de diciembre de 2009 hasta diciembre del 2010). De esta manera, el mercado de Seguros Generales y Fianzas creció 17 millones de dólares estadounidenses durante la gestión 2010.

Tabla N° 2

Producción Acumulada por Compañía de Seguros Generales y Fianzas

A diciembre de 2009 y 2010

(En miles de dólares estadounidenses)

Compañías de Seguros Generales y Fianzas	2009	2010	Variación
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	27.674	27.158	-1.9%
Seguros y Reaseguros Credinform International S.A.	31.638	33.135	4.7%
Seguros Illimani S.A.	2.403	5.490	128.5%
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	32.778	42.365	29.2%
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	40.856	41.309	1.1%
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	8.348	12.139	45.4%
Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A. (*)	2.047	118	-94.2%
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	6.883	7.927	15.2%
Total	152.627	169.641	11.1%

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

(*) Nota: La información acumulada a diciembre contiene información preliminar de Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A. al mes de febrero, dado que fue intervenida en el mes de marzo con Res. ASFI 241/2010.

Siniestros Directos de las Compañías de Seguros Generales y Fianzas

En la gestión 2010, los siniestros directos de las Compañías de Seguros Generales y Fianzas crecieron 1.8% respecto a la gestión anterior. En este sentido, Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A., empresa intervenida en marzo del 2010, resgistró una contracción en sus siniestros en 99.2%. Asimismo, se observó una contracción de los siniestros directos, a diciembre del 2010, de La Boliviana Ciacruz (13.5%), Bisa (9.4%) y Fortaleza (7.2%). Por otro lado, las Compañías que conocieron un incremento en sus siniestros directos, en similar periodo, fueron: Illimani (79.3%), Latina (63.8%), Credinform (8.5%) y Alianza (8.1%).

Tabla N° 3

Siniestros por Compañía de Seguros Generales y Fianzas

A diciembre de 2009 y 2010

(En miles de dólares estadounidenses)

Compañías de Seguros Generales y Fianzas	2009	2010	Variación
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	9.585	8.286	-13.5%
Seguros y Reaseguros Credinform International S.A.	16.589	17.996	8.5%
Seguros Illimani S.A.	1.218	2.184	79.3%
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	13.966	15.093	8.1%
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	19.397	17.577	-9.4%
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	3.296	3.057	-7.2%
Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A. (*)	238	2	-99.2%
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	2.039	3.340	63.8%
Total	66.327	67.535	1.8%

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

(*) Nota: La información acumulada a diciembre contiene información preliminar de Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A. al mes de febrero, dado que fue intervenida en el mes de marzo con Res. ASFI 241/2010.

Índice de Siniestralidad Directa de Seguros Generales y Fianzas

El índice de siniestralidad, calculado como los siniestros acumulados directos entre la producción acumulada directa neta de anulaciones, experimentó una contracción, pasando de 43.5% a 39.8% de diciembre de 2009 a similar periodo en el 2010. En este escenario, todas las empresas de Seguros Generales y Fianzas sufrieron una contracción de su índice de siniestralidad, excepto Latina y Credinform cuyos indicadores pasaron de 29.6% a 42.1% de diciembre de 2009 a similar periodo en el 2010, y de 52.4% a 54.3% de diciembre de 2009 a similar periodo en el 2010, respectivamente.

Tabla N° 4

Índice de Siniestralidad por Compañía de Seguros Generales y Fianzas

A diciembre de 2009 y 2010

(En porcentaje)

Compañías de Seguros Generales y Fianzas	2009	2010	Variación
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	34.6%	30.5%	-4.1%
Seguros y Reaseguros Credinform International S.A.	52.4%	54.3%	1.9%
Seguros Illimani S.A.	50.7%	39.8%	-10.9%
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	42.6%	35.6%	-7.0%
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	47.5%	42.6%	-4.9%
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	39.5%	25.2%	-14.3%
Seguros y Reaseguros Generales 24 de Septiembre S.A. (*)	11.6%	1.7%	-9.9%
Latina Seguros Patrimoniales S.A.	29.6%	42.1%	12.5%
Total	43.5%	39.8%	-3.6%

Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

Patrimonio, Reservas Técnicas e Inversiones

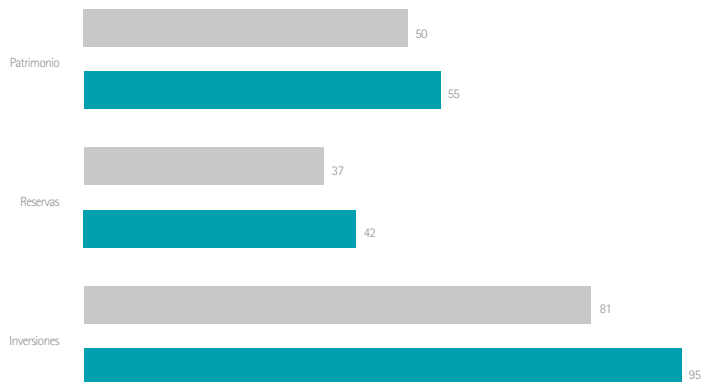
El patrimonio, las reservas técnicas, calculadas como la sumatoria de las reservas técnicas de seguros y de siniestros, y las inversiones de las Compañías de Seguros Generales y Fianzas registraron un incremento de 10.5%, 11.8% y 17.5%, respectivamente. Esto demuestra mayor solvencia y mayores intenciones de crecimiento de la industria.

Gráfico N° 1

Patrimonio, Reservas Técnicas e Inversiones de las Compañías de Seguros Generales y Fianzas

A diciembre de 2009 y 2010

(En millones de dólares estadounidenses)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

Mercado de Valores

Al cierre de la gestión 2010, 64 empresas, 10 patrimonios autónomos, 6 fondos de inversión cerrados, el Estado Boliviano y el Gobierno Municipal de La Paz tenían valores inscritos en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. De los 64 emisores corporativos, 32 pertenecían al sistema financiero (13 bancos, 5 fondos financieros, 1 cooperativa de ahorro y crédito, 4 empresas de servicios financieros y 9 compañías de seguros), en tanto que de las restantes 32 empresas, 10 pertenecían al sector de electricidad, 5 a servicios, 9 a industrias, 3 al sector petrolero, 3 agroindustrias y 2 a transporte.

Tabla N° 5
Número de emisores registrados en la Bolsa Boliviana de Valores, según tipo de Valor
(En porcentaje)

Sector	Emisores por tipo de Valor													Total Emisores
	Acciones	ACP	CFC	BBC	BBB	BMS	BLP	BTS	DPF	LTS	VTD	PGB	PGS	
Bancos	5				6				12					13
Fondos Financieros	2				2				5					5
Mutuales														
Cooperativas									1					1
Servicios Financieros	2						1					3		4
Seguros	9	1		1										9
Eléctricas	7	1					4						1	10
Industrias	2						5					1	2	9
Agroindustrias	1	1					2					1		3
Servicios	3						1						2	5
Transporte	2						1							2
Petróleo	3						1							3
Fondos de Inversión Cerrados			6											6
Patrimonio Autónomo											10			10
Gubernamental								1		1				1
Municipal						1								1
Total valores	36	3	6	1	8	1	15	1	18	1	10	5	5	82

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.
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

Los montos negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. alcanzaron 3.915 millones de dólares estadounidenses a diciembre del 2010, lo que representa un crecimiento de 40.7% con relación a similar periodo en el 2009, superando la cifra alcanzada en el 2007 de 3.152 millones de dólares estadounidenses.

Los montos negociados en el Ruedo, principal mecanismo de negociación en Bolsa, representaron el 99.86% del total de montos negociados en Bolsa, seguidos por los montos negociados en la Mesa de Negociaciones con una participación de 0.12% de total. Asimismo, las subastas judiciales en acciones transaron un monto de 579.6 millones de dólares estadounidenses durante la gestión 2010, y no se llevaron a cabo operaciones en el mecanismo de Subasta de Acciones no Inscritas en Bolsa (Subasta ANR).

Tabla N° 6

Volúmenes negociados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., por tipo de instrumento

(En miles de dólares estadounidenses)

Instrumento	2009	2010	% del Total	Variación 10/09
RENTA FIJA				
Bonos Bancarios Bursátiles	22.054	39.124	1.0%	77.4%
Bonos Largo Plazo	149.911	324.933	8.3%	116.8%
Bonos Municipales	2.277	650	0.0%	-71.5%
Bonos del Tesoro	583.170	513.505	13.1%	-11.9%
Cupones de Bonos	23.643	31.366	0.8%	32.7%
Dep. Plazo Fijo	1.298.262	2.677.920	68.4%	106.3%
Letras del Tesoro	556.325	195.644	5.0%	-64.8%
Pagarés Bursátiles	17.266	18.158	0.5%	5.2%
Pagarés	4.493	4.796	0.1%	6.7%
Valores Contenido Cred.	99.860	64.904	1.7%	-35.0%
Subtotal Renta Fija	2.757.260	3.870.999	98.9%	40.4%
RENTA VARIABLE				
Acciones	2.458	11.333	0.3%	361.1%
Cuotas de Participación en Fondos de Inv. Cerrados	23.633	32.891	0.8%	39.2%
Subtotal Renta Variable	26.091	44.224	1.1%	69.5%
TOTAL CONSOLIDADO	2.783.351	3.915.223	100.0%	40.7%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

En el mecanismo de Ruedo, los montos negociados en Renta Fija representaron 98.9% del total de montos negociados en Bolsa, mientras que los montos negociados en Renta Variable sólo contribuyeron con el 1.1% al total. De esta forma, se afirma, nuevamente, que los valores de Renta Fija continúan siendo la principal alternativa de financiamiento e inversión dentro de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Asimismo, los montos negociados en operaciones de compraventa representaron 46.9% del total negociado al cierre del 2010, y las operaciones de reporto representaron el 53.1% en similar periodo. De esta forma, las operaciones de compraventa adquirieron mayor participación que las operaciones de reporto, a diferencia de la gestión 2009, cuando las operaciones de reporto representaban 44.5% del total negociado y las operaciones de compraventa representaban 55.5%.

En la gestión 2010, los montos negociados en Depósitos a Plazo Fijo representaron el 68.4% del total negociado en Bolsa, seguidos por los montos negociados en Bonos del Tesoro (13.1%), Bonos de Largo Plazo (8.3%), Letras del Tesoro (5%) y demás Instrumentos (5.2%).

El incremento en el monto total negociado en Bolsa, durante el 2010, se explicó principalmente por el incremento de las operaciones en Acciones (361.1%), Bonos de Largo Plazo (116.8%), Depósitos a Plazo Fijo (106.3%), Bonos Bancarios Bursátiles (77.4%), Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Cerrados (39.2%), Cupones de Bonos (32.7%), Pagarés (6.7%) y Pagarés Bursátiles (5.2%). Por otro lado, durante la gestión 2010, los montos negociados en Bonos Municipales, Letras del Tesoro, Valores de Contenido Crediticio y Bonos del Tesoro cayeron en 71.5%, 64.8%, 35% y 11.9%, respectivamente.

Mercado de las Sociedades

Administradoras de Fondos de Inversión

Al cierre del ejercicio del 2010, la cartera del Mercado de Fondos de Inversión alcanzó 877 millones de dólares estadounidenses, nivel que representó una caída de casi 10% con relación a la gestión 2009.

En efecto, debido a un temor por parte de la población de un corralito del Sistema Financiero y de una posible apreciación significativa del boliviano con relación al dólar americano, entre el 28 y 31 de diciembre del 2010, la cartera de los Fondos de Inversión se redujo en 4.1% (en términos de bolivianos). Para fines de 2010, la cartera de los Fondos de Inversión en Moneda Extranjera mostró un saldo de 528.8 millones de dólares estadounidenses, lo que significó una contracción de 12.6% con relación a la gestión 2009. De igual manera, la cartera de los Fondos de Inversión en Moneda Nacional y en UFV's mostraron una reducción de 2.5% y de 28.3%, respectivamente, con relación a la gestión 2009.

Los Fondos de Inversión Abiertos denominados en Moneda Extranjera alcanzaron una participación de 55.2% del total de la cartera, mientras que los Fondos de Inversión en Moneda Nacional representaron 29.2% del total de cartera y los Fondos de Inversión en Unidades de Fomento a la Vivienda concentraron 3,5% del total. Por otro lado, los Fondos de Inversión Cerrados lograron una participación del 12% sobre el total de cartera, mismo que se encuentra compuesto 57.9% en Moneda Nacional y el resto en Moneda Extranjera.

Las carteras de las SAFI's que conforman el mercado de Fondos de Inversión muestran que, al 31 de diciembre de 2010, Nacional SAFI fue la Administradora con el mayor volumen de cartera (234.3 millones de dólares estadounidenses), seguido por Mercantil Santa Cruz SAFI (175.2 millones de dólares estadounidenses), BISA SAFI (153 millones de dólares estadounidenses) y Fortaleza SAFI (117.6 millones de dólares estadounidenses), entre las principales. Los Fondos de Inversión que lograron un crecimiento en su cartera en el 2010 fueron Unión SAFI (34.5% de crecimiento con relación al 2009), Santa Cruz Investments SAFI (19.9% de crecimiento con relación al 2009) y BISA SAFI (4.7% de crecimiento con relación al 2009). Por otro lado, los Fondos de Inversión que conocieron una contracción de su cartera con relación al 2009 fueron Credifondo SAFI (26.6%), BNB SAFI (19.7%), Mercantil Santa Cruz SAFI (12.8%) y Fortaleza SAFI (4.4%).

Tabla N° 7
Evolución de la Cartera de los Fondos de Inversión
(En miles de dólares estadounidenses)

Fondos de Inversión	2009	2010	Variación	
			Absoluta	Relativa
BISA SAFI	146.1	153.0	6.8	4.7%
CREDIFONDO SAFI	139.8	102.6	-37.3	-26.6%
FORTALEZA SAFI	123.1	117.6	-5.4	-4.4%
MERCANTIL SANTA CRUZ SAFI	200.9	175.2	-25.8	-12.8%
BNB SAFI	291.9	234.3	-57.6	-19.7%
SANTA CRUZ INVESTMENTS SAFI	15.6	18.7	3.1	19.9%
UNIÓN SAFI	56.3	75.7	19.4	34.5%
TOTAL CARTERA	973.7	877.0	-96.6	-9.9%

Fuente: Bolsa Boliviana de Valores S.A.

La tasa promedio ponderada a 30 días de los Fondos de Inversión Abiertos en Moneda Extranjera presentó una tendencia decreciente, pasando de 1.59% en el 2009 a 1.19% en el 2010. Sin embargo, el comportamiento de los Fondos de Inversión Abiertos en Moneda Nacional experimentó un incremento, reportando al cierre de la gestión una tasa de 1.72% anual frente al 1.1% que registro a diciembre del 2009. Finalmente, los rendimientos de los Fondos de Inversión Abiertos en UFV registraron, al cierre de la gestión, una tasa del -1.54% anual frente al 0.47% registrado a diciembre de 2009.

Asimismo, la industria registró un incremento significativo en el número de participantes con un crecimiento de 2.9% o 1.461 nuevos inversores. Así la industria pasó, según información de la Bolsa Boliviana de Valores, de 51,169 participantes en el 2009 a 52,630 participantes en el 2010. De igual forma, los participantes de los Fondos denominados en Moneda Extranjera crecieron en 4.7% respecto a la gestión 2009 y los participantes de los Fondos denominados en Moneda Nacional aumentaron en 4.5% respecto al 2009. Finalmente, los Fondos denominados en UFVs sufrieron una contracción de 691 participantes respecto a la pasada gestión.

El número de participantes dentro del mercado de Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados se concentró en tres SAFIs: Mercantil Santa Cruz SAFI con 18,293 participantes (34.8%), BNB SAFI con 14,741 participantes (28%) y Fortaleza SAFI con 6,805 participantes (12.9%), que sumados acaparan el 75.7% de la industria.

"El Sistema Financiero Boliviano
mostró mayor dinamismo en su
actividad, sobre todo en lo que
respecta a su cartera".

A professional portrait of a man with dark, curly hair, wearing a dark suit jacket, a light-colored striped shirt, and a dark striped tie. He is looking directly at the camera with a neutral expression. The background is a plain, light color.

En todo el tiempo que trabajamos con
Fortaleza Seguros hemos tenido un
servicio rápido y eficiente. Destacamos
la oportuna entrega de las pólizas que
hemos necesitado, lo que ha permitido
optimizar nuestra gestión de negocios.

Ing. Christian Eduardo Rojas
La Paz
Cliente del Grupo Financiero Fortaleza



■ Grupo
Financiero Fortaleza

■ Grupo Financiero Fortaleza

El Grupo 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 comprende un conglomerado de compañías dedicadas a diferentes campos de la actividad financiera. Estas compañías unidas incorporan experiencia profesional de más de 35 años de trayectoria en el sector y constituyen un importante "Supermercado de Servicios Financieros" el único en Bolivia orientado a la pequeña y mediana empresa.

Todas las actividades del Grupo están reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

La filosofía de negocios del Grupo se enfoca en atender las necesidades financieras integrales de sus clientes a través de un servicio personalizado, con productos creativos y a precios competitivos.

El liderazgo financiero que el Grupo alcanzó en pocos años se refleja a través de su activa presencia en cada una de las industrias en las que participa. Actualmente el Grupo Fortaleza se encuentra conformado por:



Banca Comercial



Arrendamiento Financiero



Banca de Inversión y Consultoría



Fondos de Inversión



Seguros y Reaseguros

Empresas y Productos del Grupo

La diversificación de negocios del Grupo Fortaleza abarca un amplio espectro de operaciones en el sistema financiero, beneficiándose de las sinergias provenientes de la red de clientes de cada una de las empresas y maximizando los efectos de la venta cruzada. Es así, que nuestros clientes aprecian la innovación en nuestros productos financieros, el servicio integral, nuestra experiencia y la atención personalizada. La filosofía de satisfacer necesidades financieras a través de emprendimientos empresariales y un diversificado portafolio de productos y servicios, se resume en la siguiente figura:



Desarrollando un Supermercado de Servicios Financieros

PyME'S y personas		- Créditos directos - Captaciones en Cajas de Ahorro y Depósitos a Plazo Fijo. - Operaciones Contingentes (Boletas de Garantía). - Giros y Transferencias nacionales e internacionales. - Pago de servicios básicos e impuestos. - Servicio de cajas a otras instituciones. - Tarjetas de Débito.
		- Seguros y Reaseguros para el mercado PyME, con coberturas y pago de primas especiales. - Fianzas para empresas y personas. - Seguro de Crédito orientado a la cobertura de insolvencia a la venta al crédito. - Inversión orientada al desarrollo de entidades que fomentan el mercado de la microfinanzas.
		- Intermediación financiera directa en Bolsa. - Oportunidades de inversión en valores. - Asesorías financieras. - Acceso a financiamiento a través de la emisión de valores bursátiles. - Diseño de programas financieros para gestión de activos y pasivos. - Consultorías enfocadas a la PyME's y microfinanzas. - Administración discrecional de activos financieros.
		- Administración de nueve Fondos de Inversión. - Liderazgo en la movilización del ahorro e inversión (fondos abiertos). - Amplia oferta de alternativas de inversión - nacional e internacional. - Liderazgo en la innovación de vehículos de inversión (fondos cerrados). - Financiamiento a la PyME a través de la cuenta por cobrar. - Financiamiento a instituciones de microfinanzas.
		- Arrendamiento financiero para maquinarias y equipos. - Arrendamiento financiero para vehículos y automotores. - Arrendamiento financiero para equipo médico. - Arrendamiento financiero para bienes inmuebles.

Compromiso Social

El Grupo Fortaleza apoya firmemente el desarrollo económico y social en Bolivia mediante la provisión de servicios financieros a sectores de la micro, pequeña y mediana empresa, considerados en Bolivia como intensivos en capital humano, bajo un enfoque de sostenibilidad, generando mayor empleo y contribuyendo a la disminución de la pobreza.

El Grupo se compromete con este segmento empresarial para facilitar su acceso al financiamiento, así como a otros servicios financieros necesarios para su desarrollo. El Grupo no solamente atiende al sector a través de sus diferentes subsidiarias, sino que trabaja conjuntamente con otras instituciones que tienen objetivos similares y promueve el sector a nivel local e internacional.

"La filosofía de negocios del Grupo se enfoca en atender las necesidades financieras integrales de sus clientes a través de un servicio personalizado, con productos creativos y a precios competitivos "



Hace un tiempo decidía sobre mis
ahorros sola.

Ahora que trabajo con Fortaleza
SAFI, tomo mis decisiones de
inversión con un asesoramiento.

Verónica Méndez Quisbert
La Paz
Cliente del Grupo Financiero Fortaleza



Estados Financieros

■ Dictamen del Auditor Independiente

La Paz, 9 de febrero de 2011

A los señores

Presidente y Directores de

GRUPO FINANCIERO FORTALEZA

1. Hemos examinado el estado combinado de situación patrimonial de Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. que consolida a Fortaleza Leasing Sociedad Anónima, 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 Financiero Fortaleza) al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados combinados de ganancias y pérdidas, de evolución del 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 responsabilidad de la Gerencia del Fondo y han sido preparados sobre las bases contables descritas en la Nota 2. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2009 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 8 de marzo de 2010 expreso una opinión sin salvedades sobre esos estados.
2. 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 proporciona una base razonable para emitir nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2010 antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera combinada del Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo combinados por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para las entidades financieras en Bolivia, descritas en la Nota 2 a los estados financieros.
4. Este informe ha sido emitido solamente para información y uso del Directorio y los Ejecutivos de Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., y para su presentación a la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero de Bolivia para dar cumplimiento al Reglamento de Conglomerados Financieros y no deberá ser utilizado con ningún otro propósito ni por ninguna otra parte.

ERNST & YOUNG L TOA

Firma Miembro de Ernst & Young Global



Lic. Aud. Javier Iriarte J.

Socio

MAT. PROF. N° CAUB-9324

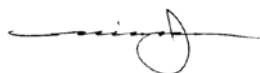
MAT. PROF. N° CAULP-3690

Estado de situación patrimonial combinado

al 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Nota	2010 Bs	2009 Bs
ACTIVO			
Disponibilidades	8 a)	95.699.532	48.851.411
Inversiones temporarias	8 b)	397.789.304	234.460.891
Cartera	8 c)	494.208.893	400.695.238
Cartera vigente		489.445.264	394.351.363
Cartera vencida		2.233.630	2.638.368
Cartera en ejecución		10.926.472	7.185.178
Cartera reprogramada o reestructurada vigente		4.028.923	4.299.826
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		66.671	273.755
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución		565.514	912.148
Productos financieros devengados por cobrar		6.744.634	5.267.232
Previsión para incobrables		(19.802.215)	(14.232.632)
Otras cuentas por cobrar	8 d)	42.679.619	20.291.840
Bienes realizables	8 e)	39.910	22.610
Inversiones permanentes	8 f)	51.354.732	2.777.014
Bienes de uso	8 g)	29.571.724	27.702.567
Otros activos	8 h)	9.834.600	9.343.166
Activo diferido	8 i)	3.970.440	2.774.223
Total del activo		1.125.148.754	746.918.960
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones con el público	8 j)	499.272.331	366.645.486
Obligaciones con instituciones fiscales	8 k)	578.475	366.269
Obligaciones por operaciones de reporto	8 l)	305.637.493	137.166.634
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 m)	57.076.148	64.796.505
Otras cuentas por pagar	8 n)	68.161.896	29.648.157
Previsiones y reservas técnicas	8 ñ)	17.626.668	13.740.087
Títulos valores en circulación	8 o)	9.130.902	4.994.430
Diferido	8 p)	7.396.450	5.131.478
Obligaciones subordinadas	8 q)	3.589.847	3.617.730
Total del pasivo		968.470.210	626.106.776
Interés minoritario		1.941.070	2.380.687
PATRIMONIO			
Capital social	9 a)	75.149.000	69.506.300
Aportes no capitalizados	9 b)	4.415.727	474.576
Reservas	9 c)	11.457.498	9.321.107
Resultados acumulados	9 d)	71.728.995	46.986.290
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	6)	(8.013.746)	(7.856.776)
Total del patrimonio		154.737.474	118.431.497
Total del pasivo y patrimonio		1.125.148.754	746.918.960
Cuentas contingentes	8 r)	80.470.925	48.738.820
Cuentas de orden	8 s)	37.387.337.832	23.874.795.200

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



Marco Antonio Soliz Castro
Contador General



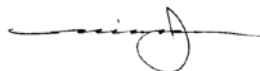
Jorge Rodríguez Aguiló.
Síndico

Estado de ganancias y pérdidas combinado

por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Notas	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos financieros	9 t)	148.352.379	107.754.357
Gastos financieros	9 t)	(41.554.772)	(30.625.523)
Resultado financiero bruto		106.797.607	77.128.834
Producción, primas aceptadas en reaseguro netas de anulación	9 u)	99.296.395	69.848.065
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	9 u)	(61.779.401)	(39.407.211)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	9 v)	(809.670)	(2.730.093)
Ingresos operativos	9 w)	31.797.207	41.242.465
Gastos operativos	9 w)	(8.032.354)	(4.715.383)
Otros costos de producción	9 x)	3.545.425	(4.254.179)
Resultado de operación bruto		170.815.209	137.112.498
Recuperación de activos financieros	9 y)	6.001.327	3.808.498
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	9 y)	(14.625.219)	(13.610.627)
Resultado de operación después de incobrables		162.191.317	127.310.369
Gastos de administración		(101.953.681)	(88.006.765)
Resultado de operación neto		60.237.636	39.303.604
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		(91.943)	811.025
Resultados después del ajuste por inflación		60.145.693	40.114.629
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)		(181.230)	691.543
Resultado neto antes de ajustes de gestiones anteriores		59.964.463	40.806.172
Ingresos y gastos de gestiones anteriores		-	(159.600)
Resultado neto antes de impuestos		59.964.463	40.646.572
Impuesto a las Utilidades de las Empresas		(3.377.886)	(1.921.239)
Interés minoritario		(844.502)	(509.778)
Resultado neto del ejercicio		55.742.075	38.215.555

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



Marco Antonio Soliz Castro
Contador General



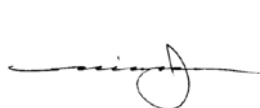
Jorge Rodríguez Aguiló.
Síndico

Estado de cambios en el patrimonio neto combinado

por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Capital Social	Aportes no capitalizados	Otras reservas obligatorias no distribuibles	Reservas Reserva Legal	Total reservas	Resultados acumulados	Anulación de inversiones entre compañías del grupo	Total
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2008	50.879.700	3.943.158	3.036.423	3.095.448	6.131.871	22.789.368	(7.349.374)	76.394.723
Aumento de Capital aprobado por las Juntas Extraordinarias de Accionistas del 14 de enero de 2009, y posteriormente autorizado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras mediante Resolución SB No.051/2009 del 06 marzo de 2009.	11.858.200							11.858.200
Aumento de Capital originado de la reinversión de utilidades de la gestión 2008, aprobado por la Junta Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de fecha 13 de marzo de 2009.	943.200					(943.200)		-
Constitución de Reserva Legal aprobada por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de cada entidad				828.560	828.560	(828.560)		-
Ajuste a los saldos iniciales por efecto del ajuste por inflación			1.637.987		1.637.987	(1.229.207)		408.780
Aumento de Capital originado por primas de emisión registradas en nuestros libros contables, aprobado por la Junta Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de fechas 13 de Marzo de 2009	2.181.800							2.181.800
Capitalización de Préstamos Subordinados Sr Rene Josef Brugger s/g autorización Junta Extraordinaria de 29 de Mayo de 2009 y aprobada por la ASFI s/g Resolución 034/2009	158.400							158.400
Diferencia entre VPP Bs 110,35 y el Valor Nominal, acciones Sr. Rene Josef Brugger		16.418						16.418
Pago de dividendos aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas de cada entidad						(10.506.567)		(10.506.567)
Incremento Capital Suscrito y Pagado según Resolución Admn. SPVS-IS-217 de 30.03.2009	3.485.000	(3.485.000)						-
Ajuste extracontable según lo establecido en Circular ASFI/DSV/2139/2009			722.689		722.689	(511.099)		211.590
Anulación de inversiones entre compañías del grupo							(507.402)	(507.402)
Resultado neto del ejercicio						38.215.555		38.215.555
Saldos al 31 de diciembre de 2009	69.506.300	474.576	5.397.099	3.924.008	9.321.107	46.986.290	(7.856.776)	118.431.497
Aumento de Capital originado de la reinversión de utilidades de la gestión 2009, aprobado por la Junta Extraordinaria y Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de marzo de 2010 y autorizado mediante Resolución ASFI N°391/2010 del 21 de mayo de 2010.	2.842.700					(2.842.700)		-
Constitución de Reserva Legal aprobada por las Juntas Generales Ordinarias de Accionistas de cada entidad.				2.136.391	2.136.391	(2.136.391)		-
Pago de dividendos autorizado por las Juntas Generales de Accionistas de cada entidad						(26.020.279)		(26.020.279)
Aumento de capital en efectivo aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de julio de 2010 por aporte de CBFISA, autorizado mediante Resolución ASFI N°842/2010 del 30 de septiembre del 2010, que incluye primas en emisión de acciones.	2.800.000	431.200						3.231.200
Aporte en efectivo aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de noviembre de 2010 incluyendo una prima en emisión de acciones por Bs580.606.		3.509.951						3.509.951
Anulación de inversiones entre compañías del Grupo Financiero Fortaleza							(156.970)	(156.970)
Resultado neto del ejercicio						55.742.075		55.742.075
Saldos al 31 de diciembre de 2010	75.149.000	4.415.727	5.397.099	6.060.399	11.457.498	71.728.995	(8.013.746)	154.737.474

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



Marco Antonio Soliz Castro
Contador General



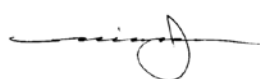
Jorge Rodríguez Aguiló.
Síndico

Estado de flujo de efectivo combinado

por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	2010 Bs	2009 Bs
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Resultado neto del ejercicio	55.742.075	38.215.555
- Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, y que no han generado movimiento de fondos:		
Productos devengados no cobrados	(7.019.338)	(5.608.946)
Cargos devengados no pagados	8.103.615	5.854.289
Previsiones para incobrables, inversiones y activos contingentes (neto de recuperaciones)	8.085.971	3.879.982
Previsiones para desvalorización (neto de recuperaciones)	(343.316)	(21.005)
Previsiones o provisiones para beneficios sociales	3.199.209	4.690.142
Constitución de reservas técnicas (neto de liberaciones)	3.886.581	3.315.681
Depreciaciones y amortizaciones	2.010.201	3.527.658
Actualización y ajustes de cuentas patrimoniales	(596.587)	636.788
Fondos obtenidos en el resultado neto del ejercicio	73.068.411	54.491.573
Productos cobrados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	5.608.946	5.072.345
Cargos pagados en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores	(5.854.289)	(5.416.777)
(Incremento) disminución neta de activos		
Otras cuentas por cobrar	(22.620.250)	(3.368.502)
Bienes Realizables	326.016	119.672
Cargos diferidos	347.093	(1.941.886)
Otros activos	(326.124)	(3.744.448)
Incremento (disminución) neta de pasivos		
Otras cuentas por pagar	35.314.530	1.536.660
Previsiones y pasivos diferidos	1.568.236	800.444
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	87.432.569	47.549.081
Flujo de fondos en actividades de intermediación:		
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	(21.546.465)	49.810.279
Obligaciones con el público en depósitos a plazo fijo	151.966.301	(8.032.374)
- Incremento de otras operaciones de intermediación		
Obligaciones con instituciones fiscales	212.206	333.301
Créditos recuperados en el ejercicio	286.459.818	232.704.632
Créditos colocados en el ejercicio	(387.492.166)	(290.321.392)
Flujo neto en actividades de intermediación	117.032.263	(15.505.554)
Flujos de fondos en actividades de financiamiento		
Incremento (disminución) en financiamientos		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	(7.603.907)	(36.408.339)
Obligaciones subordinadas y títulos valores en circulación	3.946.371	(174.250)
Flujo neto en actividades de financiamiento	(3.657.536)	(36.582.589)
Flujos de fondos en actividades de inversión:		
Cuentas de los accionistas:		
Pago de dividendos	(26.020.279)	(10.506.567)
Aportes de capital	6.741.151	14.198.400
(Incremento) disminución neta en:		
Inversiones temporarias	5.077.384	(8.054.701)
Inversiones permanentes	(47.310.394)	25.638.621
Bienes de uso	(5.587.978)	(4.777.927)
Flujo neto en actividades de inversión	(67.100.116)	16.496.397
Participación minoritaria	573.512	637.552
Incremento de fondos durante el ejercicio	46.848.123	12.594.887
Disponibilidades al inicio del ejercicio	48.851.411	36.256.524
Disponibilidades al cierre del ejercicio	95.699.532	48.851.411

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



Marco Antonio Soliz Castro
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló.
Síndico

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 de Bolivia de 9 de diciembre de 2004, exponemos los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 2010 y 2009, del Grupo Financiero Fortaleza conformado por: Fortaleza Fondo Financiero Privado 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.).

FORTALEZA FONDO FINANCIERO PRIVADO S.A. al tener participación en Fortaleza Leasing S.A., del 51% ha efectuado su consolidación y a su vez para la preparación de los estados financieros combinados, se ha procedido a la consolidación 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 Fortaleza Fondo Financiero Privado 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 sobre el total del estado financiero consolidado	40%	34%

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

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

	2010 Bs	2009 Bs
Disponibilidades	(147.047)	(107.887)
Inversiones temporarias y permanentes	(11.738.860)	(10.008.014)
Otras cuentas por cobrar	(519.800)	(53.330)
Bienes de uso	4.407.465	4.060.314
Obligaciones con el público	(2.429.689)	(2.259.125)
Otras cuentas por pagar	(519.800)	(31.462)
Títulos valores en circulación	-	(21.868)
Registro del Interés minoritario	1.442.472	2.380.687
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	(8.013.746)	(7.856.776)

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

- FORTALEZA FONDO FINANCIERO PRIVADO S.A., proviene de la transformación de la Cooperativa de Ahorro y Crédito en Fondo Financiero Privado de acuerdo a Resolución SB N° 100/2002 de 27 de septiembre de 2002.

Su objetivo principal la canalización de recursos a pequeños y micro prestatarios, cuyas actividades se localicen tanto en áreas urbanas como rurales, a cuyo fin la Sociedad podrá efectuar todas las operaciones pasivas, activas, contingentes y de servicios financieros auxiliares

autorizadas por la Ley de Bancos y Entidades Financieras, en el territorio de la República de Bolivia.

- FORTALEZA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION S.A., autorizada mediante Resolución Administrativa ASFI-IV-488 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia y registro en el Mercado de Valores de 13 de septiembre de 2000, tiene a su cargo la administración de los siguientes fondos de inversión:
 - a) FORTALEZA Porvenir Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
 - b) FORTALEZA Liquidez Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
 - c) FORTALEZA Produce Ganancia Fondo de Inversión Abierto Mediano Plazo
 - d) FORTALEZA Interés Fondo de Inversión Abierto Corto Plazo
 - e) FORTALEZA PYME Fondo de Inversión Cerrado
 - f) FORTALEZA UFV, Rendimiento total
 - g) FORTALEZA Inversión Internacional
 - h) FORTALEZA Factoring Internacional
 - i) FORTALEZA Microfinanzas

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.

- 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 de Bolivia mediante resolución de Directorio CNV-RD-16/92 de fecha 21 de agosto de 1992, la cual resolvió la inscripción como Agente de Bolsa a la "Compañía Americana de Inversiones S.A." en el Registro Nacional de Agentes de Bolsa, con el Registro N° CNV-AB. J.22/92.

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

De igual manera, y siempre con carácter indicativo y no limitativo, la Sociedad podrá negociar y/o ofertar públicamente títulos valores emitidos por entidades privadas o públicas, sean éstos de contenido crediticio, de participación y/o representativos de mercaderías; como son letras de cambio, pagarés, acciones, obligaciones de sociedades, bonos o deventures, cédulas hipotecarias, certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte y conocimiento de embarque, facturas cambiarias y cualesquier título valor que sea emitido de acuerdo con las Leyes de la República

de Bolivia, previa autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia y prestando asesoramiento y apoyo profesional en cada una de las actividades conexas.

- COMPAÑÍA DE SEGUROS Y REASEGUROS FORTALEZA S.A., constituida mediante escritura pública N° 1620/99 de 31 de agosto de 1999, mediante liquidación de Cooperativa de Seguros Cruceña Ltda., a efectos de adecuar la personalidad jurídica de la entidad a la Ley de Seguros N° 1883 de 25 de junio de 1998.

El objeto principal de la Sociedad es el de operar en el ramo de seguros generales, salud, accidentes y fianzas, incluyendo coaseguros, reaseguros y transacciones conexas, por cuenta propia o con la participación de terceros, en la forma y términos definidos en la Ley de Seguros de la República de Bolivia N° 1883 de 25 de junio de 1998.

- 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. 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 prestamos, emitir bonos y demás títulos valores representativos de obligaciones.

NOTA 2 – NORMAS Y CRITERIOS CONTABLES

Los principios contables más significativos aplicados por el Grupo son los siguientes:

2.1 Combinación de los estados financieros

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

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

Fortaleza Fondo Financiero Privado 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 Fondo Financiero Privado 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.

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

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

- **Ajustes**

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 Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. y la Compañía de Seguros, fueron ajustadas con el objetivo de no mostrar cuentas por transacciones entre intercompañías.

- **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 Fortaleza Fondo Financiero Privado 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 de Bolivia.

El Plan Unico de Cuentas de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia establece que se exponga 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 2010 y 2009 se cuenta con edificios y terrenos ocupados para el propio uso por Bs4.407.465 y Bs4.060.314 respectivamente. Estos saldos han sido reclasificados al capítulo de Bienes de Uso en los presentes estados financieros.

Los saldos correspondientes a inversiones en bonos y letras del TGN, acciones y bonos de empresas privadas y otros títulos valores registrados por las compañías que conforman el grupo financiero, han sido clasificados como inversiones temporarias, considerando que se trata de colocaciones con un alto grado de realización.

- **Eliminaciones**

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la inversión de Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. de Bs12.575.362 y Bs11.325.515 fue ajustada, afectando en su contrapartida a Capital, Reservas, Resultados Acumulados y Resultados del ejercicio, debido a su valuación al Valor Patrimonial Proporcional, alcanzando la participación en el Capital Social de dicha entidad en 94,23%.

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:

Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia, 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 actual Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, 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 a la Vivienda como índice del ajuste.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, requiere que la Gerencia del Fondo 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 S.A.

La Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia, 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 de Bolivia, 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 a la Vivienda como índice del ajuste.

La preparación de los estados financieros, de acuerdo a las normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, 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 Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia, mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 189 de fecha 18 de mayo de 2000, que aprobó el manual de cuentas para entidades de seguro, y que es de uso obligatorio a partir de la gestión 2000, y sus actualizaciones posteriores.

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

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010, han sido elaborados en moneda nacional, sin registrar el efecto de la inflación ocurrida durante el año, tal como lo establece la Resolución Administrativa SPVS-IS-N° 087/09 de fecha 25 de febrero de 2009, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, que dispuso la suspensión de la reexpresión de los estados financieros a moneda constante a partir del 1° de enero de 2009.

Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa y Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Los estados financieros fueron elaborados de acuerdo con normas contables emitidas por la Dirección de Supervisión de Valores, que forma parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, vigentes al 31 de diciembre de 2010.

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

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

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

Fomento a la Vivienda. Como efecto de la aplicación de esta resolución, la Sociedad ha realizado la reversión del registro contable de los cargos y abonos por ajustes por inflación realizados hasta el 31 de enero de 2009 en las cuentas de activos no monetarios, patrimonio y cuentas de resultados, por lo que, al 31 de diciembre de 2010, los estados financieros de la Sociedad no registran ningún efecto del ajuste por inflación.

2.3 Criterios de valuación de los estados financieros individuales

a) Moneda Extranjera y Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor

Los activos y pasivos en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor, se valúan, de acuerdo con el tipo de cambio vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en los resultados del ejercicio.

b) Inversiones temporarias

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 Fondo 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 Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. y Fortaleza Leasing S.A.:

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. También se incluyen las inversiones que han sido efectuadas, conforme a la política de inversión del Fondo, 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, los rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes.

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

Inversiones de la compañía de seguros:

Las inversiones en depósitos a plazo fijo, bonos y letras del Tesoro General de la Nación y bonos de sociedades anónimas, se valúan a valor de mercado que surge de las cotizaciones de los mismos en el mercado de valores al cierre del ejercicio.

Las inversiones en las sociedades anónimas como ser Fortaleza SAFI son valuadas a su valor de costo de adquisición.

Estos 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 de Bolivia:

El 10 de marzo de 2005, se emite mediante la Resolución Administrativa ASFI - N° 174, la "Metodología de Valoración para las Entidades Supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia" que establece que:

- 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 existe 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 de Bolivia 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 de Bolivia.

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

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

c) Cartera

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 C, D, E y F, (D, E, F, G y H en la gestión 2009), 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 Fondo sobre toda la cartera existente.

Para dicha evaluación el Fondo ha realizado la calificación de la cartera de créditos aplicando los criterios establecidos en el Anexo I del Título V – Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia. Este Anexo I fue modificado en la gestión 2010 según se detalla en la Nota 3 siguiente.

La previsión específica para cartera incobrable de Bs15.800.580 y Bs11.485.755 al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se tiene constituida una previsión genérica de Bs3.468.543 y Bs2.282.704, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se ha registrado una previsión específica para cartera contingente de Bs379.266 y Bs61.490, respectivamente.

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 Seguro de acuerdo al siguiente detalle:

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las primas por cobrar se registran por el monto total adeudado de la prima. La previsión por incobrabilidad para primas por cobrar, está calculada en función a lo establecido en la Resolución Administrativa N° 262/01 emitida en fecha 20 de junio de 2001, por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

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

Los saldos de otras cuentas por cobrar del Fondo comprenden los derechos derivados principalmente en seguros pagados por anticipado y contratos en anticrético, estos son registrados a su valor de costo actualizado.

Las cuentas pendientes de cobro de las entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia 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 2010 y 2009, son suficientes para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de las cuentas pendientes de cobro existentes.

e) Bienes realizables

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

Es importante mencionar que, de acuerdo con la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera N° 2297, de fecha 20 de diciembre de 2001, los bienes que pasen a propiedad de una entidad de intermediación financiera, a partir del 1° de enero de 2003, deberán ser vendidos en el plazo de un año desde la fecha de su adjudicación, debiéndose prever a la fecha de adjudicación al menos el 25% del valor en libros. Si las ventas no se efectúan en el plazo mencionado se deberán constituir provisiones de por lo menos el 50% del valor en libros después de un año desde la fecha de adjudicación y del 100% antes de finalizado el segundo año, desde la fecha de adjudicación.

El plazo de tenencia para bienes adjudicados entre el 1° de enero de 1999 y al 31 de diciembre de 2002, era de dos años para el caso de bienes muebles y tres años para bienes inmuebles, de acuerdo con el artículo N° 13 Capítulo III de la Ley de Fondo Especial de Reactivación Económica

y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera N° 2196, sancionada el 4 de mayo de 2001.

Según lo dispuesto en el Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras aprobado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia, si el Fondo 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 2010 y 2009, por Bs1.069.958 y Bs1.341.871 respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la realización de estos bienes

f) Inversiones permanentes

Inversiones en Fortaleza Fondo Financiero Privado y Fortaleza Leasing S.A.

En este grupo se registran las inversiones en depósitos en 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 Fondo y según su política de inversiones, se manifieste la intención de mantener la inversión por más de 30 días, los correspondientes rendimientos devengados por cobrar, así como las provisiones correspondientes.

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

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

Letras y Bonos del Tesoro General de la Nación: Se valúan al que resulte menor entre el costo de adquisición del activo actualizado, 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).

Acciones telefónicas: A su valor neto de realización.

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

Inversiones en la compañía de Seguros

Las acciones telefónicas se valúan a su valor de adquisición actualizado al cierre del ejercicio.

Inversiones en entidades reguladas por la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia

Las acciones en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. se encuentran valuadas al valor patrimonial

proporcional a esas fechas, sobre los estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2010 y 2009.

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

g) Bienes de uso y bienes raíces

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

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

Bienes raíces (Compañía de Seguros).

Las inversiones en bienes raíces, están valuadas a su valor de costo, 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 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 de Fortaleza Fondo Financiero Privado

Los bienes diversos como papelería, útiles y materiales de servicio están valuados a su valor de adquisición, ajustado al cierre del ejercicio en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense, con relación a la moneda nacional.

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.

Otros activos de la compañía de seguros

La Sociedad registra en esta cuenta los siguientes conceptos:

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

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

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

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 de Bolivia.

j) Previsión para indemnizaciones

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 mas de noventa y un días de antigüedad en su empleo, el personal es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

k) Reserva técnica para riesgos en curso

La reserva técnica para riesgos en curso, se ha constituido en función de la Resolución Administrativa IS/N° 031/98 complementada por la Resoluciones Administrativas N° 274 de fecha 10 de julio de 2001 y N° 595 de fecha 19 de octubre de 2004 emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia, en la que se aprueba el reglamento para constituir esta reserva, aplicando como método de cálculo el de veinticuatro avos.

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

l) Siniestros reclamados por liquidar

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

m) Interés minoritario

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

n) Patrimonio Neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el saldo de la cuenta "Reservas por ajuste global del patrimonio no distribuibles" incluye en la subcuenta "Otras reservas no distribuibles" un importe de Bs1.747.991, registrado en cumplimiento de la circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

o) Resultados del ejercicio

El Grupo Financiero Fortaleza determina los resultados al 31 de diciembre de 2010 y 2009 de acuerdo normas contables emitidas por la Autoridad del Sistema Financiero.

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

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, F, G y H en la gestión 2009 y C, D, E y F en la gestión 2010. 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, F, G y H en la gestión 2009 y C, D, E y F en la gestión 2010 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.

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.

q) Cargos financieros, cargos operativos y egresos por seguros

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

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

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

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

r) Impuesto a las Utilidades de las Empresas

El Grupo está sujeto al régimen tributario establecido mediante Ley N° 843 (texto ordenado), que establece una alícuota de 25% por concepto de Impuesto a las Utilidades de las Empresas. El monto del impuesto pagado es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones.

s) Impuesto a las transacciones financieras

A partir de la gestión 2004, las empresas del Grupo están sujetas al ITF que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago.

Este impuesto fue creado mediante Ley N° 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo. Posteriormente, mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entra en vigencia el nuevo ITF por un período de 36 meses, con la alícuota de 0,15%. Asimismo, con la Ley del Presupuesto General de la Nación del año 2009 se amplió la vigencia de este impuesto hasta el 20 de julio de 2012.

t) Administración de Fondos de Inversión

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, las operaciones correspondientes a los Fondos de Inversión "Fortaleza Porvenir", "Fortaleza Liquidez", "Fortaleza Produce Ganancia", "Fortaleza Interés+",

"Fortaleza PyME", "Fortaleza UFV, Rendimiento total", "Fortaleza Inversión Internacional", "Fortaleza Factoring Internacional", "Fortaleza Microfinanzas", administrados por Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., son registradas en cuentas de orden.

u) 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 los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia y las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

NOTA 3 – CAMBIOS EN LAS POLÍTICAS Y ESTIMACIONES CONTABLES

Tal como se menciona en la nota 2.3 d) Cartera, la Circular ASFI /047/2010 y Circular ASFI /062/2101 de fechas 08 de julio y 16 de diciembre de 2010 respectivamente, modifican el Anexo 1 "Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos de las Directrices Generales para la Gestión de Créditos", Título V, Capítulo I, de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras, que en entre sus aspectos mas relevantes considera lo siguiente:

- Reducción de las categorías de calificación de 8 a 6 (A-F).
- Modificación de los rangos de números de días mora para créditos hipotecarios de vivienda, microcrédito y consumo.
- Modificación de la constitución de provisiones específicas en función al tipo de crédito y al sector económico, principalmente.
- Eliminación de la constitución de provisiones específicas en función al Coeficiente de Adecuación Patrimonial.
- Se crea fórmula para determinar el tamaño de la actividad del prestatario
- Se crean los tipos de Crédito Empresarial y Pyme
- Los créditos empresariales y Pyme se incluyen para el cálculo de previsión cíclica

La aplicación de lo dispuesto por estas circulares ha generado que Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. y Fortaleza Leasing Sociedad Anónima constituyan una mayor previsión en el ejercicio 2010 por Bs1.864.922 aproximadamente.

NOTA 4 – ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto los que se informan a continuación:

	2010	2009
	Bs	Bs
Depósitos en el BCB - Cuenta encaje legal	50.763.278	25.266.257
Cuotas de participación en el Fondo RAL afectados a encaje	20.262.835	24.455.249
Títulos valores de entidades financieras con pacto de reventa	23.153.665	-
Total	94.179.778	49.721.506

A partir del mes de octubre de 2001, el Fondo se ha incorporado al programa del Fondo Especial de Reactivación Económica (FERE), obteniendo créditos cuyos saldos, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, alcanzan a \$us.56.839 (Bs.396.165) y US\$ 4.272.036 (Bs29.776.088) respectivamente, los cuales, en aplicación a la Ley N° 2196 (Ley del Fondo Especial de Reactivación Económica y de Fortalecimiento de Entidades de Intermediación Financiera) se encuentran garantizados por parte de la cartera reprogramada del Fondo en una relación de uno a uno.

Respecto a la Compañía de Seguros, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por el Fondo de Garantía por un monto de Bs2.404.757 y Bs2.449.591 respectivamente, que es constituido por la Compañía en cumplimiento del artículo 31 de la Ley de Seguros.

NOTA 5 – ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 los activos y pasivos, corrientes y no corrientes, se componen como sigue:

	2010 Bs	2009 Bs
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	95.699.532	48.851.411
Inversiones temporarias	397.789.304	234.460.891
Cartera	190.096.816	164.723.580
Otras cuentas por cobrar	36.846.312	20.017.129
Inversiones permanentes	8.772.894	-
Otros activos	7.782.305	8.834.213
Total activo corriente	736.987.163	476.887.224
Activo no corriente		
Cartera	304.112.077	235.971.658
Otras cuentas por cobrar	5.833.307	274.711
Bienes realizables	39.911	22.610
Inversiones permanentes	42.581.838	2.777.014
Bienes de uso	29.571.725	27.702.567
Otros activos	6.022.733	3.283.176
Total activo no corriente	388.161.591	270.031.736
TOTAL ACTIVO	1.125.148.754	746.918.960
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO CORRIENTE		
Obligaciones con el publico	299.014.690	270.454.388
Obligaciones con instituciones fiscales	578.475	366.269
Obligaciones con bancos y entidades		
De financiamiento	37.279.765	26.111.315
Obligaciones por operaciones de reporto	305.637.493	137.166.634
Previsiones y reservas técnicas	16.855.961	5.107.633
Otras cuentas por pagar	53.503.524	20.072.551
Total pasivo corriente	712.869.908	459.278.790
PASIVO NO CORRIENTE		
Obligaciones con el publico	200.257.871	96.191.098
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	19.796.383	38.685.190
Obligaciones subordinadas	3.589.847	3.617.730
Previsiones y reservas técnicas	770.707	8.632.454
Diferido	11.177.699	8.330.959
Otras cuentas por pagar	10.876.893	6.376.125
Titulos valores en circulacion	9.130.902	4.994.430
Total pasivo no corriente	255.600.302	166.827.986
Total pasivo	968.470.210	626.106.776
Interes minoritario	1.941.070	2.380.687
PATRIMONIO	154.737.474	118.431.497
Total pasivo y patrimonio	1.125.148.754	746.918.960

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

NOTA 6 – OPERACIONES CON SOCIEDADES RELACIONADAS

Tal y como se menciona en la nota 1 y 2.1 a los estados financieros consolidados, Fortaleza F.F.P. S.A. tiene participación del 51% 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 Fondo 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 2010 y 2009, las operaciones efectuadas con sociedades relacionadas no exceden los límites establecidos en la Ley de Bancos y Entidades Financieras y las regulaciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 Bs3.217.396 y Bs2.768.003, respectivamente, e inversiones en Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., por Bs3.339.617 y Bs3.061.594 respectivamente.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., cuenta con inversiones en Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., por Bs646.033 y Bs592.251, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Compañía de Seguros contaba con inversiones en Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión por Bs10.700 y en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs1.442.472 y Bs822.882, respectivamente.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, CAISA contaba con inversiones en Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por Bs800.000 y Bs601.346.

El total de estas inversiones entre sociedades del grupo, se presenta en el Estado de Evolución de Patrimonio Neto combinado, por Bs8.013.746 y Bs7.856.776, como "Anulación de inversiones entre compañías del grupo", al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

NOTA 7 – MONEDA EXTRAJERA Y MONEDA NACIONAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR

Los estados financieros del Grupo Financiero Fortaleza al 31 de diciembre de 2010, incluyen una posición neta activa en dólares estadounidenses de US\$ 8.576.247, equivalente a Bs59.519.154 (al 31 de diciembre de 2009 posición neta activa de US\$ 4.918.275 equivalentes a Bs34.280.377). Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2010 de Bs6,94 por US\$ 1 (Al 31 de diciembre de 2009, Bs6,97 por US\$.1).

NOTA 8 – COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

a) Disponibilidades

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

	2010 Bs	2009 Bs
Caja	10.121.765	5.150.951
Banco Central de Bolivia	51.995.873	25.266.257
Bancos y corresponsales del país	33.535.999	18.329.964
Documentos de cobro inmediato	45.895	104.239
Total	95.699.532	48.851.411

b) Inversiones temporarias

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

	2010 Bs	2009 Bs
Inversiones en entidades financieras del país	42.235.224	40.351.737
Inversiones en entidades públicas	6.541.379	9.991.625
Inversiones en entidades públicas no financieras del país	1.161.202	2.194.471
Cuotas de participación Fondo RAL afectadas a encaje legal	43.416.500	24.455.259
Titulos valores en reporto	304.427.064	137.101.569
Otras inversiones		20.166.556
Productos financieros devengados por cobrar	7.935	199.674
Total	397.789.304	234.460.891

c) Cartera

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

	2010 Bs	2009 Bs
Cartera vigente	489.445.264	394.351.362
Cartera vencida	2.233.630	2.638.369
Cartera en ejecución	10.926.472	7.185.177
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.028.923	4.299.826
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	66.671	273.755
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	565.514	912.148
Productos financieros por cobrar	6.744.634	5.267.231
Prevision específica para incobrabilidad	(16.333.673)	(11.949.927)
Previsión genérica para incobrabilidad	(3.468.542)	(2.282.703)
Total	494.208.893	400.695.238

Clasificación de cartera por calificación en montos y porcentajes

Al 31 de diciembre de 2010

Calificación	Vigente (*)		Vencida (*)		Ejecución (*)		Contingente		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	477.936.305	97%	6.940	0%	-	0%	54.791.002	96%	3.332.400	20%
Categoría B	12.144.073	2%	409.089	18%	-	0%	1.616.157	3%	466.228	3%
Categoría C	887.845	0%	1.263.429	55%	-	0%	107.575	0%	359.228	2%
Categoría D	852.257	0%	243.140	11%	268.448	2%	36.042	0%	680.043	4%
Categoría E	983.977	0%	349.275	15%	1.180.893	10%	270.360	0%	1.625.357	10%
Categoría F	669.730	0%	28.428	1%	10.042.645	87%	50.891	0%	10.249.683	61%
	493.474.187	100%	2.300.301	100%	11.491.986	100%	56.872.028	100%	16.712.939	100%

(*) Incluye la cartera reprogramada

Al 31 de diciembre de 2009

Calificación	Vigente (*)		Vencida (*)		Ejecución (*)		Contingente		Previsión específica para cartera incobrable y contingente	
	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%	Bs	%
Categoría A	385.620.357	97%	87.470	3%	0	0%	46.887.913	96%	3.555.844	30%
Categoría B	11.065.827	3%	68.649	2%	49.666	1%	1.827.008	4%	456.115	4%
Categoría C	1.097.563	0%	714.785	25%	281.787	3%	23.899	0%	144.604	1%
Categoría D	399.094	0%	1.435.693	49%	60.422	1%	-	0%	307.785	3%
Categoría E	42.926	0%	0	0%	245.067	3%	-	0%	50.042	0%
Categoría F	114.976	0%	544.661	19%	406.044	5%	-	0%	449.617	4%
Categoría G	-	0%	0	0%	611.995	8%	-	0%	385.688	3%
Categoría H	310.445	0%	60.866	2%	6.442.344	80%	-	0%	6.661.722	55%
	398.651.188	100%	2.912.124	100%	8.097.325	100%	48.738.820	100%	12.011.417	100%

(*) Incluye la cartera reprogramada

d) Otras cuentas por cobrar

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

	2010 Bs	2009 Bs
Pagos anticipados	3.512.197	3.900.178
Cuentas diversas	7.075.691	6.024.683
Exigible técnico	31.775.699	9.239.446
Exigible administrativo	1.657.299	2.236.329
Previsión para otras cuentas por cobrar	(1.341.267)	(1.108.796)
Total	42.679.619	20.291.840

e) Bienes realizables

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

	2010 Bs	2009 Bs
Bienes muebles adjudicados		
Recibidos dentro del plazo de tenencia	42.971	-
Excedidos del plazo de tenencia	164.157	93.265
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	194.385	133.793
Previsión para bienes muebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(164.155)	(57.472)
Previsión para bienes muebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(194.378)	(90.197)
Valor neto de bienes muebles adjudicados	42.980	79.389
Bienes-inmuebles recibidos en recuperación de créditos		
Excedidos del plazo de tenencia	340.046	363.883
Bienes incorporados a partir del 1° de enero de 2003	371.389	765.877
Previsión para bienes inmuebles adjudicados excedidos del plazo de tenencia	(340.040)	(544.630)
Previsión para bienes inmuebles adjudicados a partir del 1° de enero de 2003	(371.385)	(649.572)
Previsión para bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	(10.743)	-
Bienes fuera de uso	7.663	7.663
Valor neto de bienes inmuebles adjudicados	(3.070)	(56.779)
Total	39.910	22.610

f) Inversiones permanentes

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

	2010 Bs	2009 Bs
Inversiones en entidades financieras del país	40.969.953	288.852
Otros títulos valores del BCB	8.321.900	-
Inversiones en entidades públicas no financieras	289.852	1.199.304
Inversiones en otras entidades no financieras	2.264.001	1.911.304
	51.845.706	3.399.460
Productos devengados por cobrar	266.769	142.040
Previsión para inversiones permanentes	(757.743)	(764.486)
Total	51.354.732	2.777.014

g) Bienes de uso

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

	2010 Bs	2009 Bs
Terrenos	5.543.609	5.543.609
Edificios	14.276.131	11.467.912
Mobiliario y enseres	9.850.339	8.942.653
Equipo e instalaciones	4.642.746	4.222.118
Equipos de computación	15.919.561	13.755.080
Vehículos	4.033.184	3.242.384
Obras de arte	42.603	72.573
Obras en construcción	30.623	1.339.544
	54.338.796	48.585.873
Menos: Ajuste por inflación Bienes de Uso		
Menos: Depreciaciones acumuladas	(24.767.072)	(20.883.306)
Valores residuales	29.571.724	27.702.567

h) Otros activos

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

	2010 Bs	2009 Bs
Bienes diversos y cargos diferidos	2.639.597	2.065.649
Pagos anticipados y transitorio	7.195.003	4.374.926
Valores en garantía	-	2.902.591
Total	9.834.600	9.343.166

i) Activo diferido

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

	2010 Bs	2009 Bs
Gastos de organización y otros	3.970.440	2.774.223
Total	3.970.440	2.774.223

j) Obligaciones con el público

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

	2010 Bs	2009 Bs
Obligaciones con el público a la vista	2.751.610	3.104.249
Obligaciones con el público por cuentas de ahorro	130.660.291	152.496.333
Obligaciones con el público a plazo	337.457.155	194.134.190
Obligaciones con el público restringidas	21.767.004	12.481.452
Cargos devengados por pagar obligaciones con el público	6.636.271	4.429.262
Total	499.272.331	366.645.486

k) Obligaciones con instituciones fiscales

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

	2010 Bs	2009 Bs
Depósitos por Tributos Fiscales	556.893	366.269
Obligaciones traspasada al TGN por cuentas clausuradas	21.582	-
Total	578.475	366.269

l) Obligaciones por operaciones de reporto

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

	2010 Bs	2009 Bs
Obligaciones por operaciones de reporto	305.188.810	137.101.569
Cargos devengados por pagar	61.613	65.065
Obligaciones por valores reportados a entregar	387.070	-
Total	305.637.493	137.166.634

m) Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento

La composición del grupo, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	2010 Bs	2009 Bs
Obligaciones con el FONDESIF a plazo		
Obligaciones con el FONDESIF a largo plazo (1)	3.499.255	7.599.096
	3.499.255	7.599.096
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo		
Obligaciones con entidades financieras de segundo piso a largo plazo (2)	207.244	390.399
Obligaciones NAFIBO - FERE (3)	264.108	396.165
	471.352	786.564
Obligaciones con bancos y otras entidades financieras del país a plazo		
Obligaciones por títulos valores vendidos con pacto de recompra	-	-
Depósitos en caja de ahorros de entidades financieras del país no sujetos a encaje	2.901.569	-
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país no sujetos a encaje	28.572.620	8.816.770
Depósitos a plazo fijo de entidades financieras del país sujetos a encaje		17.310.625
Prestamo Banco Ganadero S.A. corto plazo (5)		3.041.300
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (6)	3.849.500	2.788.000
Financiamiento BID - FOMIN a largo plazo (7)	9.253.333	10.455.000
Operaciones Interbancarias	-	-
	44.577.023	42.411.695
Financiamiento de entidades del exterior a largo plazo (4)	7.318.549	12.672.729
Cargos financieros devengados por pagar obligaciones con bancos y entidades de financiamiento		
Cargos devengados por pagar obligaciones con el BCB a plazo	307	3.325
Cargos devengados por pagar obligaciones con el FONDESIF a plazo	54.219	190.280
Cargos devengados por pagar obligaciones con entidades financieras de segundo piso a plazo	208.580	102.142
Cargos devengados por pagar obligaciones con otras entidades financieras del país a plazo	744.090	709.491
Cargos devengados por pagar otros financiamientos a plazo	-	139
Cargos devengados por pagar financiamientos del exterior a corto plazo	200.372	295.697
Cargos devengados por pagar obligaciones NAFIBO - FERE	2.404	25.347
	1.209.971	1.326.421
Total	57.076.148	64.796.505

- (1) Corresponde a un contrato de Provisión de Recursos Financieros y de Asistencia Técnica suscrito en fecha 14 de agosto de 2003, entre Fortaleza FFP S.A. y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), destinado a la prestación de servicios financieros en zonas urbanas y peri urbanas del país, para otorgar capital de inversión y de operaciones en la conformación de maquicentros y encadenamientos productivos, hasta la suma de US\$ 3.652.610 (Bs28.563.410). La tasa nominal es del 2% anual aplicable sobre saldos desembolsados a un plazo de 12 años con un periodo de gracia de 3 años, las amortizaciones a capital serán anuales y el pago de intereses semestrales. El contrato tiene una vigencia de doce años. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los saldos que el Fondo Financiero Privado tiene pendiente por pagar al FONDESIF alcanzan a un total de US\$ 504.215 (Bs3.499.255) y US\$ 1.090.258 (Bs7.599.096), respectivamente.
- (2) Corresponde al contrato de participación de Créditos Multisectoriales, suscrito entre Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. y el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.), en fecha 12 de abril de 2004. El objeto del contrato es establecer las

condiciones del Fondo como Institución Crediticia Intermediaria (ICI) de los recursos del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.).

- (3) Corresponde principalmente a financiamientos otorgados por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (anteriormente Nacional Financiera Boliviana S.A.M.) relacionados a préstamos de dinero o mutuo dados dentro de la ventanilla de crédito "Microcrédito". Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 dichos préstamos alcanzan a Bs32.500.000 y Bs5.000.000, respectivamente, a una tasa de interés equivalente a la tasa TRE más el margen financiero y la prima de riesgo establecida para cada operación.
- (4) Corresponde a un contrato de US\$ 2.000.000 suscrito con OIKOCREDIT, el mismo que esta destinado a incrementar la cartera de créditos de Fortaleza, la tasa de interés es la del 7% (siete por ciento) fijo y neto anual y cancelaciones a capital en once cuotas semestrales (11) de US\$ 181.818 (Ciento Ochenta y Un Mil Ochocientos Diez y Ocho 00/100 Dólares Americanos).
- (5) Corresponde al Contrato de Línea de Crédito Rotatoria por la Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Ganadero S.A., para la prestación de dinero en moneda nacional, destinado para capital de operaciones (compra de activos fijos a ser otorgados en Leasing) por la suma de dinero equivalente a \$us.450.000.- por un plazo de 360 días. La Sociedad, garantiza el pago del préstamo con la generalidad de sus bienes, muebles e inmuebles, presentes y futuros sin exclusión ni limitación alguna. El saldo de la línea utilizada al 31 de diciembre de 2010 fue cancelado en su totalidad.
- (6) 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 US\$ 400.000, por un plazo de cinco (5) años e incluye un período de gracia de un (1) año. Asimismo en la presente gestión se ha efectuado un nuevo préstamo en moneda local por la suma de Bs1.767.500 por el plazo de un (1) año. La Sociedad, garantiza el pago total de la obligación con la generalidad e integridad de todos sus activos y bienes presentes y futuros. El saldo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs3.849.500 y Bs2.788.000 respectivamente.
- (7) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Interamericano de Desarrollo BID FOMIN, por la suma de US\$ 1.500.000, por el plazo de 6 años, de acuerdo al convenio institucional que se tiene con el BID FOMIN, para financiar operaciones de arrendamiento financiero. El saldo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs9.293.333 y Bs10.455.000 respectivamente.

n) Otras cuentas por pagar

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

	2010 Bs	2009 Bs
Por intermediación financiera	128.537	160.290
Obligaciones técnicas	19.605.325	3.097.174
Obligaciones administrativas	10.307.497	4.730.828
Diversas	18.374.437	7.200.386
Provisiones y previsiones	19.519.376	14.342.017
Partidas pendientes de imputación	226.724	117.462
	68.161.896	29.648.157

ñ) Previsiones y reservas técnicas

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

	2010 Bs	2009 Bs
Previsión para activos contingentes	379.266	61.490
Previsiones voluntarias	286.579	-
Previsiones Cíclicas	5.277.110	3.601.618
Reservas técnicas de seguros	7.994.190	7.217.427
Reservas técnicas de siniestros	3.689.523	2.859.552
Total	17.626.668	13.740.087

o) Títulos valores en circulación

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

	2010 Bs	2009 Bs
Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emisión (1)	-	4.978.132
Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emisión (2)	5.000.000	-
Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emisión (3)	3.940.000	-
Sub-Total Pagares	8.940.000	4.978.132
Cargos Financieros por Pagar	190.902	16.298
Sub-Total Cargos Devengados	190.902	16.298
Total	9.130.902	4.994.430

- (1) La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en fecha 24 de marzo de 2009, aprobó el programa de emisiones de Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por la suma de US\$ 2.000.000 a dos años plazo, el programa de emisión fue debidamente autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI N° 359/2009 del 22 de octubre de 2009.
- (2) Al 31 de diciembre de 2009 bajo este programa se realizó la primera emisión de los Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing por Bs5.000.000 con fecha de emisión 8 de diciembre de 2009 a 360 días la cual fue cancelada totalmente en su fecha de vencimiento, que fue el 03 de diciembre de 2010. Asimismo en fecha 25 de enero de 2010 se efectuó la segunda emisión de los Pagares Bursátiles de Fortaleza Leasing por Bs5.000.000 a 357 días con fecha de vencimiento de 17 de enero de 2011.
- (3) Finalmente en fecha 12 de marzo de 2010 se realiza la tercera emisión de los Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing por la suma de Bs3.940.000 a 360 días con fecha de vencimiento el 03 de marzo de 2011.

p) Diferido

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

	2010 Bs	2009 Bs
Primas diferidas	6.284.079	4.332.871
Primas adicionales diferidas	1.112.371	798.607
Total	7.396.450	5.131.478

q) Obligaciones subordinadas

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

		2010 Bs	2009 Bs
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Maquicentros	(1)	1.102.135	1.106.899
Obligaciones subordinadas con el FONDESIF - Programa MAP	(1)	400.854	402.586
Otras obligaciones subordinadas	(2)	2.082.000	2.091.000
Cargos devengados por pagar		4.858	17.245
Total obligaciones subordinadas		3.589.847	3.617.730

- (1) Corresponde a Asistencia Técnica no Reembolsable de los contratos de provisión de recursos financieros y asistencia técnica suscrita entre Fortaleza F.F.P. S.A. y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF). El FONDESIF en el marco del contrato de apoyo a los Maquicentros Productivos desembolsó al Fondo US\$ 158.809. Adicionalmente, en el marco del contrato del Programa MAP, el FONDESIF ha desembolsado US\$ 57.760. Estos desembolsos fueron registrados en calidad de obligación subordinada, entendida la misma como una transferencia de recursos no reembolsables, sujeta a condición suspensiva.
- (2) Corresponde a la firma de obligaciones subordinadas con las siguientes personas: a) José Luis Jáuregui, US\$.200.000 a un plazo de 6 años y con una tasa del 9% anual y b) Ana Ximena Miranda, por US\$.100.000 a un plazo de 8 años y con una tasa del 9% anual.

r) Cuentas contingentes

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

		2010 Bs	2009 Bs
Boletas de garantía no contragarantizadas		56.872.028	48.738.820
Lineas de Crédito comprometidas y no desembolsadas		23.598.898	-
Total		80.470.925	48.738.820

s) Cuentas de orden

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

		2010 Bs	2009 Bs
Valores y bienes entregados en custodia		-	-
Valores y bienes recibidos en custodia		829.074.197	93.044.578
Valores y Bienes recibidos en administración		1.482.234.571	778.699.761
Seguros generales y de fianzas, capitales asegurados y documentos recibidos en custodia		18.355.923.479	8.723.035.193
Valores en cobranza		1.857.213	-
Garantías recibidas		565.493.045	565.847.380
Cuentas de registro - capitales asegurados		15.288.146.800	113.510.580
Lineas de crédito otorgadas y no utilizadas		47.923.690	53.880.556
Otros		288.799	12.689.020.231
Cuentas deudoras de los fideicomisos		55.010	55.010
Administración de fondos de inversión		816.341.028	857.701.911
Total		37.387.337.832	23.874.795.200

t) Ingresos financieros y gastos financieros

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

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos financieros		
Productos por disponibilidades	99	37.384
Productos por inversiones temporarias	3.842.462	29.132.864
Productos por cartera vigente	77.444.761	64.208.849
Productos por cartera vencida	2.409.049	1.358.362
Productos por cartera en ejecución	1.534.212	859.989
Productos por otras cuentas por cobrar	-	1.341.787
Ingresos financieros por inversiones permanentes	18.529.741	724.215
Comisiones de cartera y contingentes	1.385.081	749.807
Productos de inversión	43.164.868	265.370
Otros ingresos financieros	42.106	9.075.730
Total	148.352.379	107.754.357
Gastos financieros		
Cargos por obligaciones con el público	(10.294.476)	(17.513.207)
Cargos por obligaciones con bancos y entidades de Financiamiento	(2.281.779)	(4.913.247)
Cargos por otras cuentas por pagar y comisiones por Financiamiento	(43.488)	(734.580)
Intereses otras obligaciones subordinadas	(194.533)	(179.875)
Costos de inversión	(28.524.214)	(7.137.343)
Otros gastos financieros	(216.282)	(147.271)
Total	(41.554.772)	(30.625.523)

u) Producción, primas aceptadas en reaseguro y primas cedidas en reaseguro netas de anulación

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

	2010 Bs	2009 Bs
Producción	104.304.768	74.284.606
Anulación producción	(5.008.373)	(4.436.541)
Producción neta de anulación	99.296.395	69.848.065
Primas cedidas en reaseguro nacional	(17.285.934)	-
Anulación primas cedidas en reaseguro Nacional	1.081.964	-
Primas cedidas en reaseguro extranjero	(47.978.198)	(42.180.618)
Anulación primas cedidas en reaseguro extranjero	2.402.767	2.773.407
Primas cedidas en reaseguro neta de anulación	(61.779.401)	(39.407.211)

v) Liberación (constitución) neta de reservas técnicas

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

	2010 Bs	2009 Bs
Constitución de reservas técnicas	(21.860.862)	(18.106.221)
Liberación de reservas técnicas	21.051.192	15.376.128
Total	(809.670)	(2.730.093)

x) Otros costos de producción

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010 Bs	2009 Bs
Constitución de reservas técnicas	3.545.425	4.254.179
Total	3.545.425	4.254.179

w) Otros ingresos y gastos operativos

La composición de los grupos al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos operativos		
Comisiones por servicios	3.187.577	3.548.460
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	1.879.503	2.593.841
Reintegro costos de producción	943.450	1.029.910
Ingresos por bienes realizables	1.556.573	515.357
Ingresos por gastos recuperados	3.411.987	4.921.738
Ingresos por alquiler de bienes	-	35.164
Ingresos por servicios varios	-	472.591
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	13.319	275.909
Otros ingresos operativos diversos	20.804.798	27.849.496
Total	31.797.207	41.242.465
Gastos operativos		
Comisiones por servicios		
Comisiones corresponsales del exterior	(1.951)	(15.733)
Comisiones por giros, transferencias y órdenes de pago	(33.418)	(33.876)
Comisiones diversas	(1.829.707)	(1.749.160)
Costo de bienes realizables		
Costo de venta bienes recibidos en recuperación de créditos	(620.556)	(105.949)
Costo de venta otros bienes realizables	(46.405)	(21.416)
Costo de mantenimiento de bienes realizables	-	-
Constitución de previsión por desvalorización	(332.845)	(207.884)
Perdidas por inversiones permanentes no financieras		
Pérdidas por participación en entidades financieras y afines	-	(26.540)
Pérdidas por inversiones en otras entidades no financieras	(58.238)	(8.936)
Gastos operativos diversos		
Pérdidas or Operaciones de cambio y arbitraje	(4.584.984)	(1.651.571)
Otros gastos operativos diversos	(524.250)	(894.318)
Total	(8.032.354)	(4.715.383)

y) **Recuperación de activos financieros y cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros**

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

	2010 Bs	2009 Bs
Recuperación de activos financieros		
Recuperación de activos financieros castigados	578.264	361.972
Disminución de provisión para créditos y otras cuentas por cobrar	4.841.128	3.322.772
Disminución de provisión para inversiones permanentes	581.935	123.754
	6.001.327	3.808.498
Cargos por incobrabilidad		
Cargos por provisiones por incobrabilidad	14.448.604	13.601.351
Perdidas por inversiones temporarias	14.793	5.968
Castigo de productos financieros	161.822	3.308
Total	14.625.219	13.610.627

NOTA 9 – PATRIMONIO

a) **Capital social**

Fortaleza F.F.P. S.A.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 14 de enero de 2009, revoca las determinaciones adoptadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2008, donde a su vez se aprueba un aumento de capital suscrito y pagado por un nuevo aporte de capital de US\$ 2.000.000, efectivamente capitalizados por Bs14.040.000, efectuado por la Compañía Boliviana de Inversiones Financieras S.A. CBIFSA S.A., a su vez se considera y aprueba el aumento de Capital Autorizado a Bs60.000.000.-, dividido en 600.000 acciones ordinarias.

La Junta General Ordinaria celebrada en fecha 29 de marzo de 2010 aprobó, la constitución de una reserva legal del 10% según estatutos que asciende a la suma de Bs451.226, la distribución de dividendos por Bs1.218.333 en forma proporcional por cada acción emitida y la reinversión al capital pagado del Fondo que asciende a la suma de Bs2.842.700.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 29 de Marzo de 2010 aprobó, el incremento el aumento de Capital Suscrito y Pagado de la Sociedad en Bs2.842.700, quedando un Capital Pagado y Suscrito de Bs55.021.700.

La Junta General Extraordinaria celebrada el 28 de julio de 2010, se autorizo a la Compañía Boliviana de Inversiones Financieras CBIFSA S.A. efectuar un aporte de capital de Bs2.800.000, quedando el Capital Pagado y Suscrito en la suma de Bs57.821.700.

El número de acciones comunes emitidas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es de 578.217 y 521.790, respectivamente, con derecho a un voto por acción.

Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

El capital autorizado de la Compañía aprobado por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero es de Bs20.000.000 dividido en 200.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100.

En fecha 24 de abril de 2006, la Junta de Accionistas aprobó el aumento del capital pagado a Bs10.842.300 por medio de la reinversión de utilidades. Dicho aumento de capital fue aprobado por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero mediante Resolución Administrativa SPVS-IS N° 1025 del 18 de septiembre de 2006.

Mediante Junta General Extraordinaria de fecha 22 de diciembre de 2008, se determinó autorizar la emisión de 34.850 acciones preferidas que corresponden a la capitalización de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones (BOCAS) por un total de Bs3.485.000. Estos bonos se convirtieron en acciones preferidas mediante Resolución Administrativa SPVS/IS/217 de fecha 30 de marzo de 2009 emitida por la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, incrementando el capital pagado de la Compañía, el mismo que al 31 de diciembre de 2009 asciende a Bs14.327.300.

Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" – Agencia de Bolsa

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

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

Fortaleza Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

El capital autorizado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 y 2009 alcanza a Bs6.970.000 y Bs3.648.000 dividido en 69.700 y 36.480 acciones, respectivamente, cada una por un valor nominal de Bs100.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Capital Social de la Sociedad está conformado por Bs3.485.000, correspondientes a 34.850 acciones ordinarias emitidas, cada una por un valor nominal de Bs100 y con derecho a un voto por acción.

Fortaleza Leasing S.A.

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs16.000.000 dividido en 160.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100 establecido según Resolución SB/034/2006 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En fecha 24 de agosto de 2010, los accionistas de la Sociedad han realizado nuevos aportes irrevocables de capital por un valor de Bs353.500, asimismo, en fecha 16 de noviembre de 2010, los accionistas aprobaron la realización de aportes de capital adicionales por Bs3.510.000. El aporte total efectuado por los accionistas asciende a Bs3.863.500 en la gestión 2010. Dicho incremento de capital a la fecha está trámite ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su transferencia al capital social. Las acciones de la Sociedad cada una da derecho a un voto en Junta de Accionistas.

El capital pagado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 es de Bs8.465.100 equivalente a 84.651 acciones comunes, compuesto por el capital social Bs4.601.600 y Aportes no capitalizados por Bs3.863.500. Al 31 de diciembre de 2009 el capital pagado de la Sociedad es de Bs4.601.600.

b) Aportes no capitalizados

Al 31 de diciembre de 2010, existen saldos en la cuenta Primas de emisión por Bs1.028.180

y Aportes para Futuros Aumentos de Capital por Bs3.387.547 que totalizan Bs4.415.727 por Aportes no Capitalizados. Al 31 de diciembre de 2009, existió Prima de emisión por Bs16.374 y Aportes para Futuros Aumentos de Capital por Bs458.202 que totalizan Bs474.576 por Aportes no Capitalizados.

c) Reservas

Legal

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente, debe destinarse una suma no inferior al 10% de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Otras reservas obligatorias

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el importe de esta reserva alcanza a Bs5.397.099, expuestas en la subcuenta "otras reservas no distribuibles" en cumplimiento con disposiciones emitidas por el regulador, distribuidas de la siguiente manera:

Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. Bs1.747.991
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. Bs1.637.988.
Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa Bs2.011.120

d) Resultados acumulados

El Grupo Financiero al 31 de diciembre de 2010 y 2009, registró una utilidad combinada de Bs55.742.075 y Bs38.215.555, y que generaron un saldo acumulado en la cuenta de resultados acumulados de Bs71.728.995 y Bs46.986.290, respectivamente.

NOTA 10 – PONDERACIÓN DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

La ponderación de activos y contingentes de Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A. como entidad independiente es la siguiente:

Al 31 de diciembre de 2010:

Código	Activos y contingentes	Saldo activo Bs	Coefficiente de riesgo	Activo computable Bs
Categoría I	Con cero riesgo	94.086.882	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	82.462.008	20%	16.492.402
Categoría IV	Con riesgo de 50%	13.575.202	50%	6.787.601
Categoría V	Con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Con riesgo de 100%	537.893.348	100%	537.893.348
Totales		728.017.440		561.173.351
10% sobre activo computable				56.117.335
Patrimonio Neto				60.817.078
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				4.699.743
Coefficiente de suficiencia patrimonial				10,84%

Al 31 de diciembre de 2009

Código	Activos y contingentes	Saldo activo Bs	Coefficiente de riesgo	Activo computable Bs
Categoría I	Con cero riesgo	65.517.303	0%	-
Categoría II	Con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Con riesgo de 20%	32.403.374	20%	6.480.675
Categoría IV	Con riesgo de 50%	11.340.549	50%	5.670.275
Categoría V	Con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Con riesgo de 100%	433.062.901	100%	433.062.901
Totales		542.324.127		445.213.850
10% sobre activo computable				44.521.385
Patrimonio Neto				55.729.125
Excedente/ (Déficit) Patrimonial				11.207.740
Coefficiente de suficiencia patrimonial				12,52%

NOTA 11 – CONTINGENCIAS

El Grupo Financiero declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 12 – HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2010 no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

NOTA 13 – HECHOS RELEVANTES

Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.

Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones (bocas)

En Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de diciembre de 2003, se aprobó la emisión de Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones Preferidas de la Compañía – BOCAS por un monto de US\$ 500.000 (Quinientos mil 00/100 dólares estadounidenses), cuya serie fue única y se colocaron a través de oferta pública en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., dichos bonos no podrán ser redimidos anticipadamente, total ni parcialmente. Asimismo, los accionistas de la Compañía autorizaron la inscripción de la totalidad de la emisión de bonos en el Registro del Mercado de Valores S.A. de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

En fecha 12 de enero de 2004, mediante Resolución Administrativa ASFI-IV-N° 008 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI) autorizó la emisión, la oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, de los Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones Preferidas (BOCAS) Fortaleza Seguros y Reaseguros S.A.

Durante la vigencia de la emisión de Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones Preferidas de la Compañía, el Emisor se compromete a que en caso de una fusión o transformación, la Compañía mantendrá vigentes e inalterables los derechos de los tenedores de bonos y los mismos pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada.

En fecha 20 de diciembre de 2008 de acuerdo al prospecto de colocación de bonos, vencieron los bonos obligatoriamente convertibles en acciones preferidas (BOCAS) siendo contabilizados en la

cuenta "Aportes pendientes de capitalización".

En fecha 30 de marzo de 2009, mediante Resolución Administrativa SPVS/IS/217, la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero autorizó a la Compañía el incremento de su capital suscrito y pagado por la suma de Bs3.485.000 correspondiente a Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones Preferidas (BOCAS), debiendo la Compañía emitir los títulos accionarios correspondientes; consecuentemente el nuevo Capital Pagado alcanza hasta la suma de Bs14.327.300 (Catorce millones trescientos veintisiete mil trescientos 00/100 Bolivianos).

Fortaleza Leasing S.A.

En el mes de octubre de 2000, el Gobierno de Bolivia, puso en vigencia el Decreto Supremo N° 25959 de 21 de Octubre de 2000, para regular las actividades de arrendamiento financiero de las sociedades que efectúan estas operaciones. Entre los aspectos principales que se incluyen están los siguientes:

Normar las actividades de arrendamiento financiero mobiliario e inmobiliario.

Regular la emisión de títulos-valores representativos de obligaciones, por parte de las sociedades de arrendamiento.

Aclarar la aplicación de disposiciones especiales reglamentarias vigentes sobre el tratamiento tributario para las operaciones de arrendamiento financiero.

Establecer los requisitos para la constitución y funcionamiento de sociedades de arrendamiento financiero.

El 20 de diciembre de 2001, el Gobierno de Bolivia, promulgó la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera Ley N° 2297, que en su capítulo I, modifica la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras de 16 de Abril de 1993, donde se define el Arrendamiento Financiero, así como en su artículo 8, se modifica la forma de constitución, las actividades permitidas y las no permitidas para las empresas de arrendamiento financiero.

Asimismo, en la mencionada Ley se establece que las sociedades de arrendamiento financiero son las únicas entidades autorizadas a realizar operaciones de arrendamiento financiero.

NOTA 14 – ÁMBITO DE COMBINACIÓN

Los estados financieros de Fortaleza Fondo Financiero Privado 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 2010:

Estado combinado de situación patrimonial

	Fortaleza FFP Consolidado (*)	Fortaleza Seguro S.A.	CAISA Consolidado(*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados Financieros combinados
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
ACTIVO						
Disponibilidades	84.204.393	10.004.052	1.638.134	95.846.579	(147.047)	95.699.532
Inversiones temporarias	44.906.784		359.439.533	404.346.317	(6.557.013)	397.789.304
Cartera						
Cartera vigente	489.445.264			489.445.264		489.445.264
Cartera vencida	2.233.630			2.233.630		2.233.630
Cartera en ejecución	10.926.472			10.926.472		10.926.472
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.028.923			4.028.923		4.028.923
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	66.671			66.671		66.671
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	565.514			565.514		565.514
Productos financieros devengados por cobrar	6.744.634			6.744.634		6.744.634
Previsión para incobrables (previsión específica para cartera)	(16.333.673)			(16.333.673)		(16.333.673)
Previsión genérica para cartera por factores de riesgo adicional	(3.468.542)			(3.468.542)		(3.468.542)
Otras cuentas por cobrar	7.055.234	33.432.998	2.711.187	43.199.419	(519.800)	42.679.619
Bienes realizables	39.910			39.910		39.910
Inversiones permanentes	31.738.411	22.069.244	2.728.924	56.536.579	(5.181.847)	51.354.732
Bienes de uso	20.232.270	8.268.969	1.070.485	29.571.724		29.571.724
Otros activos	1.787.094	7.193.268	854.238	9.834.600		9.834.600
Activo diferido		3.970.440		3.970.440		3.970.440
Total del activo	684.172.989	84.938.971	368.442.501	1.137.554.461	(12.405.707)	1.125.148.754
PASIVO Y PATRIMONIO						
PASIVO						
Obligaciones con el público	501.702.020			501.702.020	(2.429.689)	499.272.331
Obligaciones técnicas						
Obligaciones administrativas						
Obligaciones con instituciones fiscales	578.475			578.475		578.475
Obligaciones por operaciones de reporto			305.637.493	305.637.493		305.637.493
Documentos por pagar a corto plazo						
Impuestos por pagar						
Provisiones						
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	57.076.148			57.076.148		57.076.148
Otras cuentas por pagar	25.365.573	33.694.071	9.622.052	68.681.696	(519.800)	68.161.896
Previsiones y reservas técnicas	5.942.955	11.683.713		17.626.668		17.626.668
Reservas técnicas de seguros						
Reservas técnicas de siniestros						
Títulos valores en circulación	9.130.902			9.130.902		9.130.902
Diferido		7.396.450		7.396.450		7.396.450
Obligaciones subordinadas	3.589.847			3.589.847		3.589.847
Total del pasivo	603.385.920	52.774.234	315.259.545	971.419.699	(2.949.489)	968.470.210
Interés minoritario	2.577.730		805.812	3.383.542	(1.442.472)	1.941.070
PATRIMONIO						
Capital social	57.821.700	14.327.300	3.000.000	75.149.000		75.149.000
Aportes no capitalizados	4.415.727			4.415.727		4.415.727
Reservas	3.376.915	2.940.917	5.139.666	11.457.498		11.457.498
Resultados acumulados	12.594.997	20.074.272	44.237.478	71.728.995		71.728.995
Resultados del ejercicio						
Anulación de inversiones entre compañías del grupo					(8.013.746)	(8.013.746)
Total del patrimonio	78.209.339	37.342.489	52.377.144	162.751.220	(8.013.746)	154.737.474
Total del pasivo y patrimonio	684.172.989	90.116.723	368.442.501	1.137.554.461	(12.405.707)	1.125.148.754

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y FORTALEZA FFP el 51% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2010:

Estado combinado de pérdidas y ganancias

	Fortaleza FFP Consolidado (*) Bs	Fortaleza Seguro S.A. Bs	CAISA Consolidado(*) Bs	Estados Financieros sumarizados Bs	Ajustes y eliminaciones Bs	Estados Financieros combinados Bs
Ingresos financieros	83.377.060	1.102.810	64.468.455	148.948.325	(595.946)	148.352.379
Gastos financieros	(13.260.544)	(399.310)	(28.490.864)	(42.150.718)	595.946	(41.554.772)
Resultado financiero bruto	70.116.516	703.500	35.977.591	106.797.607		106.797.607
Producción neta de anulación		99.574.815		99.574.815	(278.420)	99.296.395
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación		(61.779.401)		(61.779.401)		(61.779.401)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros		(809.670)		(809.670)		(809.670)
Otros Ingresos operativos	9.892.007	149.055	23.694.984	33.736.046	(1.938.839)	31.797.207
Otros gastos operativos	(4.287.665)	(8.481)	(3.736.208)	(8.032.354)		(8.032.354)
Otros costos de producción		3.545.425		3.545.425		3.545.425
Resultado de operación bruto	75.720.858	41.375.243	55.936.367	173.032.468	(2.217.259)	170.815.209
Recuperación de activos financieros	6.001.327			6.001.327		6.001.327
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(13.967.790)	(111.348)	(546.081)	(14.625.219)		(14.625.219)
Resultado de operación después de incobrables	67.754.395	41.263.895	55.390.286	164.408.576	(2.217.259)	162.191.317
Gastos de administración	(52.595.692)	(31.404.992)	(20.170.256)	(104.170.940)	2.217.259	(101.953.681)
Resultado de operación neto	15.158.703	9.858.903	35.220.030	60.237.636		60.237.636
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	50.684	(140.135)	(2.492)	(91.943)		(91.943)
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	15.209.387	9.718.768	35.217.538	60.145.693		60.145.693
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)	(181.230)			(181.230)		(181.230)
Resultado neto antes de Impuestos	15.028.157	9.718.768	35.217.538	59.964.463		59.964.463
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(2.086.682)		(1.291.204)	(3.377.886)		(3.377.886)
Interés minoritario	(346.478)		(498.024)	(844.502)		(844.502)
Resultado neto del ejercicio	12.594.997	9.718.768	33.428.310	55.742.075		55.742.075

Al 31 de diciembre de 2009:

Estado combinado de situación patrimonial

	Fortaleza FFP Consolidado (+)	Fortaleza Seguros S.A.	CAISA Consolidado (*)	Estados Financieros sumarizados	Ajustes y eliminaciones	Estados financieros combinados
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
ACTIVO						
Disponibilidades	42.510.537	5.130.461	1.318.300	48.959.298	(107.887)	48.851.411
Inversiones temporarias	41.619.327	18.933.042	176.059.760	236.612.129	(2.151.238)	234.460.891
Cartera	400.695.238	-	-	400.695.238	-	400.695.238
Cartera vigente	394.351.363	-	-	394.351.363	-	394.351.363
Cartera vencida	2.638.368	-	-	2.638.368	-	2.638.368
Cartera en ejecución	7.185.178	-	-	7.185.178	-	7.185.178
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	4.299.826	-	-	4.299.826	-	4.299.826
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	273.755	-	-	273.755	-	273.755
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución	912.148	-	-	912.148	-	912.148
Productos financieros devengados por cobrar	5.267.232	-	-	5.267.232	-	5.267.232
Previsión para incobrables	(14.232.632)	-	-	(14.232.632)	-	(14.232.632)
Otras cuentas por cobrar	5.399.138	13.556.615	1.389.417	20.345.170	(53.330)	20.291.840
Bienes realizables	22.610	-	-	22.610	-	22.610
Inversiones permanentes	8.282.491	1.174.347	1.176.952	10.633.790	(7.856.776)	2.777.014
Bienes de uso	19.238.386	7.345.456	1.118.725	27.702.567	-	27.702.567
Otros activos	1.763.869	3.359.708	4.219.589	9.343.166	-	9.343.166
Activo diferido	-	2.774.223	-	2.774.223	-	2.774.223
Total del activo	519.531.596	52.273.852	185.282.743	757.088.191	(10.169.231)	746.918.960
PASIVO Y PATRIMONIO						
PASIVO						
Obligaciones con el público	368.813.013	-	91.598	368.904.611	(2.259.125)	366.645.486
Obligaciones con instituciones fiscales	366.269	-	-	366.269	-	366.269
Obligaciones por operaciones de reporto	-	-	137.166.634	137.166.634	-	137.166.634
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	64.796.505	-	-	64.796.505	-	64.796.505
Otras cuentas por pagar	11.480.304	7.827.999	7.171.835	26.480.138	(31.462)	26.448.676
Previsiones y reservas técnicas	3.663.107	10.076.980	-	13.740.087	-	13.740.087
Títulos valores en circulación	5.016.298	-	-	5.016.298	(21.868)	4.994.430
Diferido	-	8.330.959	-	8.330.959	-	8.330.959
Obligaciones subordinadas	3.617.730	-	-	3.617.730	-	3.617.730
Total del pasivo	457.753.226	26.235.938	144.430.067	628.419.231	(2.312.455)	626.106.776
Interés minoritario	1.686.845	-	693.842	2.380.687	-	2.380.687
PATRIMONIO						
Capital social	52.179.000	14.327.300	3.000.000	69.506.300	-	69.506.300
Aportes no capitalizados	474.576	-	-	474.576	-	474.576
Reservas	2.925.689	2.678.706	3.716.712	9.321.107	-	9.321.107
Resultados acumulados	4.512.260	9.031.908	33.442.122	46.986.290	-	46.986.290
Anulación de inversiones entre compañías del grupo	-	-	-	-	(7.856.776)	(7.856.776)
Total del patrimonio	60.091.525	26.037.914	40.158.834	126.288.273	(7.856.776)	118.431.497
Total del pasivo y patrimonio	519.531.596	52.273.852	185.282.743	757.088.191	(10.169.231)	746.918.960
Cuentas contingentes	48.738.820	-	-	48.738.820	-	48.738.820
Cuentas de orden	801.143.231	20.669.784.211	2.403.867.758	23.874.795.200	-	23.874.795.200

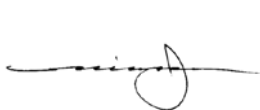
(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y FORTALEZA FFP el 51% de participación en Fortaleza Leasing S.A.se presentan ambos estados consolidados.

Al 31 de diciembre de 2009:

Estado combinado de pérdidas y ganancias

	Fortaleza FFP Consolidado (+) Bs	Fortaleza Seguros S.A. Bs	CAISA Consolidado (*) Bs	Estados Financieros sumarizados Bs	Ajustes y eliminaciones Bs	Estados financieros combinados Bs
Ingresos financieros	71.498.250	1.341.786	35.308.636	108.148.672	(394.315)	107.754.357
Gastos financieros	(24.211.480)	(546.590)	(6.261.768)	(31.019.838)	394.315	(30.625.523)
Resultado financiero bruto	47.286.770	795.196	29.046.868	77.128.834	-	77.128.834
Producción neta de anulación	-	70.035.576	-	70.035.576	(187.511)	69.848.065
Primas cedidas en reaseguro netas de anulación	-	(39.407.211)	-	(39.407.211)	-	(39.407.211)
Liberación (Constitución) neta de reservas técnicas de seguros	-	(2.730.093)	-	(2.730.093)	-	(2.730.093)
Ingresos operativos	12.383.157	12.899.074	18.525.802	43.808.033	(2.565.568)	41.242.465
Otros gastos operativos	(3.662.976)	-	(1.052.407)	(4.715.383)	-	(4.715.383)
Otros costos de producción	-	(4.254.179)	-	(4.254.179)	-	(4.254.179)
Resultado de operación bruto	56.006.951	37.338.363	46.520.263	139.865.577	(2.753.079)	137.112.498
Recuperación de activos financieros	3.808.498	-	-	3.808.498	-	3.808.498
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	(7.525.966)	(5.944.430)	(140.231)	(13.610.627)	-	(13.610.627)
Resultado de operación después de incobrables	52.289.483	31.393.933	46.380.032	130.063.448	(2.753.079)	127.310.369
Gastos de administración	(46.738.710)	(26.733.220)	(17.287.914)	(90.759.844)	2.753.079	(88.006.765)
Resultado de operación neto	5.550.773	4.660.713	29.092.118	39.303.604	-	39.303.604
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	450.162	224.100	136.763	811.025	-	811.025
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	6.000.935	4.884.813	29.228.881	40.114.629	-	40.114.629
Ingresos y gastos extraordinarios (netos)	-	359.391	332.152	691.543	-	691.543
Resultado neto de ejercicio antes del ajuste de gestiones anteriores	6.000.935	5.244.204	29.561.033	40.806.172	-	40.806.172
Ingresos y gastos de gestiones anteriores	(159.600)	-	-	(159.600)	-	(159.600)
Resultado antes de impuestos y ajuste por efecto de inflación	5.841.335	5.244.204	29.561.033	40.646.572	-	40.646.572
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
Resultado neto antes de impuestos	5.841.335	5.244.204	29.561.033	40.646.572	-	40.646.572
Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)	(1.225.667)	-	(695.572)	(1.921.239)	-	(1.921.239)
Interés minoritario	(103.408)	-	(406.370)	(509.778)	-	(509.778)
Resultado neto del ejercicio	4.512.260	5.244.204	28.459.091	38.215.555	-	38.215.555

(*) Debido a que CAISA tiene el 94,23% de participación en Fortaleza SAFI S.A., y FORTALEZA FFP el 51% de participación en Fortaleza Leasing S.A. se presentan ambos estados consolidados.



Guido Hinojosa Cardoso
Presidente del Directorio



Nelson Hinojosa Jiménez
Gerente General



Marco Antonio Soliz Castro
Contador General



Jorge Rodríguez Aguiló
Síndico



Banca Comercial



OFICINA CENTRAL (La Paz)

Av. Arce No. 2799, esq. calle Cordero
Tel.: (591 2) 2434142
Fax: (591 2) 2434142 int. 120

LA PAZ

Sucursal La Paz

Av. 16 de Julio No. 1440,
Plaza Venezuela, El Prado
Tel.: (591 2) 2317211-2369955
Fax: (591 2) 2317211
Agencia Tumusla
Av. Tumusla No. 765,
entre Av. Buenos Aires y Garita de Lima
Tel.: (591 2) 2117372
Fax: (591 2) 2119127 int. 105
Caja Externa San Miguel
Calle 21 esq. Av. Costanera
Tel.: (591 2) 2119204
Fax: (591 2) 2119180

ORURO

Oficina Oruro

Calle La Plata No. 5955,
esq. Adolfo Mier, Zona Central
Tel. Fax: (591 2) 5116197 - 5117671 - 5116189

EL ALTO

Oficina El Alto

Av. 6 de Marzo No. 41, zona 12 de Octubre
Tel.: (591 2) 2821474
Fax: (591 2) 2821306
Agencia 16 de Julio
Av. Alfonso Ugarte No. 132,
zona 16 de Julio
Tel. Fax: (591 2) 2847448
Agencia Patacamaya
Av. Panamericana s/n
esq. Plaza Eduardo Avaroa
Tel. y Fax: (591 2) 8392408

COCHABAMBA

Sucursal Cochabamba

Plaza 14 de Septiembre No. E0205,
esq. calle Baptista
Tel.: (591 4) 4500577
Fax: (591 4) 4500579
Agencia La Cancha
Calle Angostura No. 272, esq. Totorá
Tel.: (591 4) 4557022 int. 13
Fax: (591 4) 4557023
Agencia Quillacollo
Calle Cochabamba, entre
Héroes del Chaco y Ballivián
Tel. Fax: (591 4) 4391197

SANTA CRUZ

Sucursal Santa Cruz

Calle René Moreno No. 140
Tel.: (591 3) 3322929
Fax: (591 3) 3322929 int. 117
Agencia Virgen de Cotoca
Av. Virgen de Cotoca No. 2080
Tel.: (591 3) 3492030
Fax: (591 3) 3492030 int. 137

SUCRE

Sucursal Sucre

Calle San Alberto No. 108 esq. calle España
Tel.: (591 6) 6427880
Fax: (591 6) 6440680 int. 107

TARIJA

Sucursal Tarija

Calle La Madrid No. 330, frente
a Plaza Luis de Fuentes
Tel.: (591 4) 6643566
Fax: (591 4) 6644710 int. 112
Agencia Bermejo
Av. Barrientos Ortuño No. 635
Tel. y Fax: (591 4) 6963550

Arrendamiento Financiero



OFICINA CENTRAL (La Paz)

Av. Arce N° 2799 esq. Cordero
Central Piloto (591-2) 2434142
Fax: (591-2) 2434142 Int. 120 -100

Finanzas Corporativas



OFICINA CENTRAL (La Paz)

Calle Campero N° 9
Edificio Señor de Mayo Piso 3
Tel.: (591-2) 2316980 - 2316981
Fax: (591-2) 2316981 ext. 109

Fondos de Inversión



OFICINA NACIONAL (La Paz)

Av. Arce N° 2799
Edificio Fortaleza
Tel./Fax: (591-2) 2434142

OFICINA CENTRAL (La Paz)

Av. 16 de Julio
N° 1591 (El Prado)
Tel.: (591-2) 2363351 - 2354849
Fax: (591-2) 2371432
Casilla 2026

EL ALTO

Av. 6 de Marzo N° 41
Ceja El Alto
Tel.: (591-2) 2821474
Fax: (591-2) 2821306

SANTA CRUZ

Calle Gabriel Rene Moreno
N° 140
Tel.: (591-3) 3333850 - 3332731
Fax: (591-3) 3333850

COCHABAMBA

Calle Baptista N° 0-25
esq. Plaza 14 de Septiembre
Tel.: (591-4) 4255840
Fax.: (591-4) 4255789

SUCRE

Calle San Alberto No. 108
Tel.: (591-4) 6439552 - 6440680
Fax: (591-4) 6439552

Seguros y Reaseguros



OFICINA CENTRAL (Santa Cruz)

Av. Virgen de Cotoca N° 2080
Tel.: (591-3) 3487273
Fax: (591-3) 3497675

SANTA CRUZ

Sucursal Santa Cruz

Av. Virgen de Cotoca N° 2080
Tel.: (591-3) 3487273
Fax: (591-3) 3497675
Agencia René Moreno
Av. René Moreno esq. La Riba
Tel.: (591-3) 3353593
Fax: (591-3) 3353594

Agencia Montero

Plaza Principal acera sur No. 54
Tel./Fax: (591-3) 9227429

LA PAZ

Sucursal La Paz

Av. Arce N° 2799 esq. Cordero
Pisos 18 y 19
Central telefónica / Fax: (591-2)
2434885-86-87-88
Agencia Zona Sur
Calle 21 de Calacoto esq. Costanera
Edificio Ami y Abril
Tel./Fax: (591-2) 2119200, 2119208
Agencia El Prado
Calle Campero esquina 16 de Julio No. 9
Edificio Señor de Mayo, Planta Baja
Tel./Fax: (591-2) 2331360, 2310508
y 2310030

COCHABAMBA

Sucursal Cochabamba

Av. Salamanca N° 877
Central telefónica / Fax: (591-4)
4526590-91-92

SUCRE

Sucursal Sucre

Calle San Alberto N° 108,
Edificio Fortaleza
Tel.: (591-4) 6440680
Fax: (591-4) 6427880

TARIJA

Sucursal Tarija

Calle 15 de Abril N° 624 entre calles
Junín y O'Conor
Teléfonos: (591-4) 6649100 - 6649130
Fax: (591-4) 6112324

ORURO

Sucursal Oruro

Calle Pagador N° 2054, entre Calle Caro
y Cochabamba
Teléfonos: (591-2) 5252442 - 5252152
Fax: (591-2) 5112233



Miembro del:



Con Fortaleza... avanza a paso seguro.