



La sociedad tiene por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de la industria, del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, inmobiliarias en general, y cualquier otra permitida por ley.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): SPVS-IV-EM-MIN-106/2008
 NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS MERINCO EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-MIN-008/2013
 NRO. DE RESOLUCION EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS MERINCO: ASFI N°367/2013 DE FECHA 20 DE JUNIO DE 2013
 NRO. DE REGISTRO DE LA EMISION DE BONOS MERINCO – EMISION 4 EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSVSC-ED-MIN-035/2015
 CARTA EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE LA EMISION DE BONOS MERINCO – EMISION 4: ASFI/DSVSC/R-198266/2015 DE FECHA 27 DE NOVIEMBRE DE 2015

PROSPECTO COMPLEMENTARIO DE LOS BONOS MERINCO – EMISIÓN 4 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS MERINCO

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

DENOMINACION DE LA EMISIÓN:

“BONOS MERINCO – EMISION 4”

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: USD 7.500.000.-

(Siete Millones Quinientos Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN 4 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS MERINCO: USD 700.000

(Setecientos Mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

A la fecha del presente Prospecto Complementario, el Emisor mantiene vigente los Bonos MERINCO-EMISIÓN 1 por un monto de USD 3.000.000, los Bonos MERINCO-EMISIÓN 2 por un monto de USD 800.000 y los Bonos MERINCO-EMISIÓN 3 por un monto de Bs 18.790.000.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN 4 COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS MERINCO

MONTO DE LA EMISIÓN 4 DENTRO DEL PROGRAMA:	USD 700.000 (Setecientos Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
MONEDA DE LA EMISIÓN 4 DENTRO DEL PROGRAMA:	Dólares de los Estados Unidos de América
PLAZO DE LA EMISIÓN 4:	2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de emisión.
TIPO DE VALORES A EMITIRSE:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
VALOR NOMINAL:	USD 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
SERIE:	Única.
CANTIDAD DE VALORES:	700 (Setecientos) Bonos.
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del Valor Nominal
TASA DE INTERES:	3,00% anual
TIPO DE INTERES:	Nominal, anual y fijo
FECHA DE LA EMISIÓN 4:	30 de noviembre de 2015
FECHA DE VENCIMIENTO DE LA EMISIÓN 4:	29 de octubre de 2021
PERIODICIDAD DEL PAGO DE INTERESES:	Cada ciento ochenta (180) días calendario.
AMORTIZACION DE CAPITAL:	16,66% en los cupones 2, 4, 6, 8 y 10; 16,70% en el cupón 12
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	El plazo para la colocación primaria de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba esta emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de Emisión.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS BONOS:	A la Orden.
GARANTIA:	Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 estarán respaldados por una Garantía Quirografaria, lo que significa que MERINCO garantiza la PRESENTE Emisión correspondiente con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.
FORMA DE COLOCACION PRIMARIA, PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y MECANISMO DE NEGOCIACION:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
FORMA DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES:	En el día de vencimiento de un determinado cupón, se efectuará la amortización de capital, si corresponde, y/o el pago de intereses, contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Valor y la Emisión a la que pertenece. Después del día de vencimiento de un determinado cupón, la amortización de capital y/o el pago de intereses serán efectuados contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad "CAT" emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA EL PROGRAMA Y SUS EMISIONES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
CLAVE DE PIZARRA:	MIN-1-E3U-15

PACIFIC CREDIT RATING S.A.
AA3

AA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
3: El numeral 3 indica que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION.
 VEASE LA SECCION "FACTORES DE RIESGO" EN LA PAGINA 50 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

LA ELABORACION DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, ESTRUCTURACION DE LA EMISION Y AGENTE COLOCADOR:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.
 LA DOCUMENTACION RELACIONADA AL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS Y A LA PRESENTE EMISION, SON DE CARACTER PUBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PUBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A. Y MERINCOS.A.

DECLARACIONES JURADAS**Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contenida en el Prospecto Complementario.****ACTA DE DECLARACIÓN JURADA**

En la ciudad de La Paz, a horas nueve am del día 21 de octubre de dos mil quince, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **LUISA MARCELA JULIA CABRERIZO UZÍN** con cédula de identidad N° 2312285 L.P., con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, en representación legal de MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A., quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PUNTO UNICO: "Como Gerente General de MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A., declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. ("MERINCO S.A."), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

Quien desee adquirir los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, respecto al Valor y a la transacción propuesta.

La adquisición de los Bonos MERINCO– EMISIÓN 4 que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO."

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Orlando Blas del Aguilar
JUEZ 2do. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL
La Paz - Bolivia

LUISA MARCELA JULIA
CABRERIZO UZÍN
CI: 2312285 L.P.

Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contenida en el Prospecto Complementario.

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve treinta am del día 21 de octubre de dos mil quince, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **VALERIA ROXANA RIOS MOLINA** con cédula de identidad N° 4339105 L.P., con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PUNTO UNICO: "Como Ejecutivo de Estructuración de Emisiones de **MERCANTIL SANTA CRUZ AGENCIA DE BOLSA S.A.**, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. ("MERINCO S.A.")**, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

Quien desee adquirir los Bonos **MERINCO-EMISIÓN 4** que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos **MERINCO** que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos **MERINCO**, respecto al Valor y a la transacción propuesta.

La adquisición de los Bonos **MERINCO-EMISIÓN 4** que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos **MERINCO**, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos **MERINCO**."

Leída que le fue, persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Orlando Blasco Aguilar
JUEZ 2do. DE INSTANCIA EN LA CIUDAD
DE LA PAZ - BOLIVIA

Valeria Rios Molina
C.I. 4339105 L.P.

Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Complementario.

ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve am del día 20 de octubre de dos mil quince, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **ERNESTO JAVIER MITRE QUEVEDO**, con cédula de identidad N° 3151909 Cbba, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. ("MERINCO S.A.")**, como **Gerente General**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: "Declaro que **MERINCO S.A.** legalmente representada por mi persona, está presentado ante la **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)** una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el **Registro del Mercado de Valores (RMV)** de los Valores de la Emisión de Bonos denominada **Bonos MERINCO – EMISIÓN 4**, para su Oferta Pública, que forman parte del Programa de Emisiones de Bonos **MERINCO**.

AL SEGUNDO: Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el **Prospecto Complementario** de la Emisión de Bonos **MERINCO – EMISIÓN 4**, a ser presentado ante la **ASFI**".

Leída que le fue, persistió en el tenor integro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.

Orlando Blázquez Aguilar
JUEZ 2do. DE PRIMERA INSTANCIA EN LA CIUDAD DE LA PAZ

Ernesto Javier Mitre Quevedo
3151909 (C.B.)

Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Complementario.



ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve treinta am del día 20 de octubre de dos mil quince, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **LUIS LILSEN CORDERO BETANCOURT**, con cédula de identidad N° 4835232 L.P y domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. ("MERINCO S.A.")**, como **Gerente Administrativo Financiero**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: "Declaro que MERINCO S.A. legalmente representada por mi persona, está presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de los Valores de la Emisión de Bonos denominada Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, para su Oferta Pública, que forman parte del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO.

AL SEGUNDO: Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, a ser presentado ante la ASFI".

Leída que le fue, persistió en el tenor integro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez, por ante mí de lo que doy fe.


Luis Lilsen Cordero Betancourt
C.I. 4835232- LP.


Orlando Blacat Aguilar
JUEZ 2da. DE INSTRUCCION EN LA CIUDAD DE LA PAZ - BOLIVIA

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. es la Agencia de Bolsa responsable de la estructuración de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO (“Programa de Emisiones”).

RESPONSABLES DE LA ELABORACION DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

Las personas responsables de la elaboración del presente Prospecto Complementario son:

Por Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.

Marcela Cabrerizo Uzín	Gerente General
Valeria Rios Molina	Ejecutivo de Estructuración de Emisiones

Por Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. MERINCO S.A.

Ernesto Javier Mitre Quevedo	Gerente General
Luis Lilsen Cordero Betancourt	Gerente Administrativo Financiero

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE MERINCO S.A.

Los principales funcionarios de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., a la fecha de este Prospecto Complementario son:

- | | |
|-----------------------------------|-----------------------------------|
| • Ernesto Javier Mitre Quevedo | Gerente General |
| • Reinhart P. Palma Christiansen | Gerente Regional La Paz |
| • Miroslava C. de La Riva Becerra | Gerente Comercial |
| • Rose Marie Moreno Valencia | Gerente de Operaciones |
| • Luis Lilsen Cordero Betancourt | Gerente Administrativo Financiero |
| • Juan Carlos Peñaranda Muller | Gerente de Alimentos & Bebidas |
| • Juan Carlos Millán Torrez | Contador General |
| • Agustín Dips Prudencio | Asesor Legal Externo |

DOCUMENTACION PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (“ASFI”)

La documentación relacionada con los Bonos MERINCO– EMISIÓN 4 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO es de carácter público y se encuentra disponible para el público en general en las siguientes oficinas:

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo
Edificio Torres Gundlach, Torre Este, Piso 3
La Paz – Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)

Calle Montevideo No. 142
La Paz – Bolivia

Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.

Av. Camacho N° 1448 (Banco Mercantil Santa Cruz S.A.) Piso 2
La Paz – Bolivia

Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A.

Plaza Isabel La Católica N° 2478 San Jorge
La Paz Bolivia

INDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DE LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA.....	11
1.1.	Antecedentes Legales del Emisor.....	11
1.2.	Antecedentes Legales de la Emisión.....	11
1.3.	Características de la Oferta Pública.....	13
1.4.	Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos MERINCO.	13
1.5.	Resumen del Análisis Financiero.....	14
1.5.1.	Balance General	14
1.5.2.	Estado de Resultados	19
1.5.3.	Indicadores Financieros.....	20
1.5.3.1.	Ratios de Liquidez	20
1.5.3.2.	Ratios de Endeudamiento	21
1.5.3.3.	Ratios de Actividad.....	21
1.5.3.4.	Ratios de Rentabilidad.....	21
1.6.	Factores de Riesgo.....	22
2.	DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS	24
2.1.	Antecedentes Legales de la Emisión.....	24
2.2.	Denominación de la Emisión	25
2.3.	Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI	25
2.4.	Fecha en que se Efectuará la Emisión de Bonos	25
2.5.	Tipo de Valores a Emitirse.....	26
2.6.	Monto Total de la Emisión y Monto Total del Programa	26
2.7.	Moneda en que se Expresan los Bonos	26
2.8.	Series y Cantidad de Bonos de la Emisión	26
2.9.	Valor Nominal de los Bonos.....	26
2.10.	Tipo de Interés.....	26
2.11.	Tasa de Interés.....	26
2.12.	Plazo de la Presente Emisión Comprendida dentro del Programa de Emisiones.....	26
2.13.	Forma de Representación de los Bonos.....	26
2.14.	Periodicidad de Amortización de Capital	26
2.15.	Periodicidad de Pago de los Intereses.....	27
2.16.	Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses	27
2.17.	Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses	27
2.18.	Fórmula para el Cálculo de Pago de los Intereses	27
2.19.	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses.....	28
2.20.	Provisión de los Fondos para Amortizaciones de Capital y Pago Intereses	28
2.21.	Forma de Circulación de los Bonos	28
2.22.	Convertibilidad en Acciones.....	28
2.23.	Plazo de Colocación Primaria.....	28
2.24.	Precio de Colocación	28
2.25.	Cronograma para el Pago de Cupones por Intereses y Capital.....	28
2.26.	Fecha de Vencimiento de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones ..	29
2.27.	Garantía de la Emisión	29
2.28.	Carácter de Reajustabilidad del Empréstito	29
2.29.	Tratamiento Tributario.....	29
3.	MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA.	30
4.	REDENCION ANTICIPADA.	30
4.1.	Redención Mediante Sorteo.	30
4.2.	Redención mediante Mercado Secundario.....	31
5.	RESTRICCIONES Y COMPROMISOS FINANCIEROS A LOS QUE SE SUJETARA LA SOCIEDAD DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISION	32
5.1.	Inicio de Operaciones del Apart Hotel.....	33
6.	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO	36
7.	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA.....	36
8.	ACELERACION DE PLAZOS.....	36
9.	PROTECCION DE DERECHOS	37
10.	ARBITRAJE.....	37
11.	TRANSFERENCIA DE VALORES	37
12.	EFFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR	37

13.	REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN A SER PROPORCIONADA A LOS TENEDORES DE BONOS	37
13.1.	Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos.....	38
13.2.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos	39
13.3.	Normas de Seguridad.....	39
13.4.	Información a los Tenedores de Bonos	39
13.5.	Frecuencia y Forma en que se comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos	39
13.6.	Reversión de Bonos a Valores Físicos	39
14.	RELACION ENTRE MERINCO S.A. Y LOS TENEDORES DE BONOS.....	39
15.	TRIBUNALES COMPETENTES.....	39
16.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION	40
16.1.	Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora	40
16.2.	Agente Pagador.....	40
16.3.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta	40
16.4.	Forma y Procedimiento de Colocación Primaria.....	40
16.5.	Plazo de Colocación Primaria.....	40
16.6.	Modalidad de Colocación.....	40
16.7.	Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos.....	40
16.8.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....	41
16.9.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá la presente Emisión	41
16.10.	Tipo de Oferta	41
16.11.	Diseño y Estructuración	41
16.12.	Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria	41
16.13.	Procedimiento en el Caso de que la Oferta Pública Quede sin Efecto o se Modifique	41
17.	CALIFICACION DE RIESGO	41
18.	RAZONES DE LA EMISION, DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACION	42
19.	FACTORES DE RIESGO	43
19.1.	Riesgo De Ejecución.....	43
19.2.	Riesgos Macroeconómicos.....	44
19.3.	Riesgo de Competencia.....	45
19.4.	Riesgos Internos.....	45
20.	INFORMACION GENERAL DEL EMISOR.....	46
20.1.	Identificación Básica	46
20.2.	Reseña Histórica y Desarrollo	47
20.3.	Antecedentes Legales del Emisor.....	48
20.4.	Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad.....	49
20.4.1.	Política de Inversión	49
20.4.2.	Estrategia Empresarial	50
20.5.	Principales Accionistas	50
20.6.	Directorio y Ejecutivos MERINCO S.A.....	50
20.7.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos	51
20.8.	Personal.....	54
20.9.	Organigrama.....	55
20.10.	Producción y Ventas Netas de Bienes y Servicios.....	56
20.11.	Detalle de Pasivos	57
20.12.	Principales Procesos Legales Pendientes	57
20.13.	Principales Activos del Emisor	57
20.14.	Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización	57
20.15.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado	57
20.16.	Relación Económica con otra Empresa en Razón de Préstamos o Garantías que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.	57
20.17.	Registro de Marcas, Patentes, Licencias, Concesiones	58
20.18.	Licencias Ambientales	59
20.19.	Entidades Vinculadas.....	59
21.	DESCRIPCIÓN DEL SECTOR.....	60
21.1.	La industria hotelera boliviana	60
21.2.	Competencia.....	60
21.3.	Ventajas y Desventajas Comparativas	61
22.	HECHOS RELEVANTES	61
23.	POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SEAN AFECTADOS O LIMITADOS POR OTROS VALORES	66
24.	ANALISIS FINANCIERO	68
24.1.	Activo.....	68
24.1.1.	Activo Corriente.....	69

24.1.2.	Activo no Corriente	69
24.2.	Pasivo	70
24.2.1.	Pasivo Corriente	70
24.2.2.	Pasivo no Corriente	71
24.3.	Patrimonio Neto	71
24.4.	Resultados	72
24.5.	Indicadores Financieros	75
24.5.1.	Ratios de Liquidez	75
24.5.2.	Ratios de Endeudamiento	76
24.5.3.	Ratios de Actividad	77
24.5.4.	Ratios de Rentabilidad	78
24.6.	Compromisos Financieros	80
24.7.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera	81
24.8.	Estados Financieros	82

INDICE DE CUADROS, GRAFICOS Y ANEXOS

CUADRO N° 1: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS EEEF MERINCO.....	14
CUADRO N° 2: PAGO DE CAPITAL E INTERESES.....	29
CUADRO N° 3: TRATAMIENTO TRIBUTARIO	30
CUADRO N° 4: REDENCIÓN ANTICIPADA MEDIANTE SORTEO	31
CUADRO N° 5: ACCIONISTAS DE MERINCO S.A.....	50
CUADRO N° 6: DIRECTORIO DE MERINCO S.A.	50
CUADRO N° 7: PLANTA EJECUTIVA DE MERINCO S.A.	51
CUADRO N° 8: EVOLUCIÓN PERSONAL DE MERINCO S.A.	54
CUADRO N° 9: PRODUCCIÓN Y VENTAS DE MERINCO S.A.....	56
CUADRO N° 10: COMPETIDORES RITZ APART HOTEL.....	60
CUADRO N° 11: BALANCE GENERAL.....	82
CUADRO N° 12: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL	83
CUADRO N° 13: ESTADO DE RESULTADOS.....	84
CUADRO N° 14: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS	85
CUADRO N° 15: INDICADORES FINANCIEROS	86
GRAFICO N° 1: ACTIVO TOTAL.....	15
GRAFICO N° 2: PASIVO TOTAL.....	17
GRAFICO N° 3: PATRIMONIO NETO	19
GRAFICO N° 4: UTILIDAD NETA	20
GRAFICO N° 5: ORGANIGRAMA	55
GRAFICO N° 6: ACTIVO TOTAL.....	69
GRAFICO N° 7: PASIVO TOTAL.....	70
GRAFICO N° 8: PATRIMONIO NETO	72
GRAFICO N° 9: INGRESOS OPERACIONALES	73
GRAFICO N° 10: UTILIDAD NETA.....	74
GRAFICO N° 11: RAZON DEUDA CAPITAL.....	77
GRAFICO N° 12: RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO	78
GRAFICO N° 13: MARGEN NETO	80

ANEXOS

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA.

ANEXO III: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.

1. RESUMEN DE LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA PÚBLICA

1.1. Antecedentes Legales del Emisor

- MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. “MERINCO S.A.”, fue constituida mediante Escritura Pública de Constitución No.44/90 de fecha 10 de mayo de 1990 y registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones de Bolivia mediante Resolución Administrativa de fecha 26 de junio de 1990.
- El documento constitutivo fue modificado en fecha 13 de agosto de 2007, según Testimonio Notarial No 478/2007 extendido por la Notaría de Fe Pública No 50 del Dr. Néstor Salinas Vásquez, del Distrito de La Paz – Bolivia, donde se capitalizan partidas de Patrimonio para incrementar el Capital Pagado.
- El documento constitutivo fue modificado en fecha 19 de junio de 2013, según Testimonio Notarial No 870/2013 extendido por la Notaría de Fe Pública No 107 del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, del Distrito de La Paz – Bolivia, donde se capitalizan partidas de Patrimonio para incrementar el Capital Pagado.

1.2. Antecedentes Legales de la Emisión

- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 11 de junio de 2012, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta “Acta de Junta”, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Lumen Verónica Molina Pascual, mediante Testimonio No. 48/2012, de fecha 14 de junio de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de junio de 1990 bajo el No. 00013016 del libro del registro No. 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 20 de diciembre de 2012, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 48/2012, de fecha 14 de junio de 2012. Estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 91/2012, de fecha 28 de diciembre de 2012, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 31 de diciembre de 2012 bajo el No. 000138025 del libro del registro No. 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 27 de marzo de 2013, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20 de diciembre de 2012, estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 54/2013, de fecha 1 de abril de 2013, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de abril de 2013 bajo el No. 0000722114 del libro del registro No. 10.

- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 9 de junio de 2015, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20 de diciembre de 2012 y mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada 27 de marzo de 2013, estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 129/2015, de fecha 10 de junio de 2015, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de junio de 2015 bajo el No. 00147235 del libro del registro No. 10. Dichas modificaciones fueron aprobadas por los Tenedores de Bonos mediante Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1, Bonos MERINCO- EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO- EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 15 de junio de 2015.
- MERINCO S.A. procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, la misma que fue protocolizada mediante Instrumento Público No. 1364/2015 de fecha 7 de agosto de 2015, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de agosto de 2015 bajo el No. 00148017 del libro No.10.
- Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1, Bonos MERINCO - EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO-EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 14 de octubre de 2015 determinaron un periodo de corrección para la fecha de inicio de operaciones del Apart Hotel, el cual también fue considerado y aprobado por el Directorio de MERINCO en fecha 6 de octubre de 2015.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 1901/2015 de fecha 20 de octubre de 2015, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de octubre de 2015 bajo el No. 00148811 del libro No.10.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 2032/2015 de fecha 13 de noviembre de 2015, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de noviembre de 2015 bajo el No. 00148986 del libro No.10.
- Mediante carta de la ASFI, ASFI/DSVSC/R-198266/2015 de fecha 27 de noviembre de 2015, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED-MIN-035/2015.

1.3. Características de la Oferta Pública

- El Emisor de los Valores del presente Emisión es Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. “MERINCO S.A.”
- La presente Emisión se denomina “Bonos MERINCO – EMISIÓN 4”.
- El monto total de la presente Emisión asciende a USD 700.000 (Setecientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
- El precio de colocación de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 es mínimamente a la par del valor nominal.
- Los Bonos de la presente Emisión se expresan en Dólares de los Estados Unidos de América. (USD).
- El plazo de la presente Emisión será de 2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de Emisión.
- El valor nominal de cada Bono de la presente Emisión es de USD 1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Los Bonos MERINCO- EMISIÓN 4 devengaran un interés fijo, nominal y anual del 3.00%.
- Los Bonos MERINCO- EMISIÓN 4 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
- La forma de circulación de los Valores de la presente Emisión será a la Orden.
- El plazo para la colocación primaria de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba esta emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.
- Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 estarán respaldados por una Garantía Quirografaria, lo que significa que MERINCO garantiza la presente Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.

1.4. Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos MERINCO.

Las Restricciones y Compromisos a los que se sujetará MERINCO S.A. durante la vigencia de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.23 del Prospecto Marco.

1.5. Resumen del Análisis Financiero

En el presente punto, se realiza un resumen del análisis financiero, el cual se encuentra detallado en el punto 25 del presente Prospecto Complementario.

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012, al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2014 auditados por Berthin Amengual & Asociados (BDO). Asimismo se presentan de manera referencial los estados financieros al 31 de agosto de 2015 auditados internamente.

Los estados financieros de las gestiones 2012, 2013, 2014 y agosto 2015 consideran la variación inflacionaria, en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para el ajuste de los rubros no monetarios.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2012, las cifras al 31 diciembre de 2013 y las cifras al 31 diciembre de 2014 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de agosto de 2015, para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre del 2012	= 1.80078
UFV al 31 de diciembre del 2013	= 1.89993
UFV al 31 de diciembre del 2014	= 2.01324
UFV al 31 de agosto del 2015	= 2.07326

(Fuente: Banco Central de Bolivia)

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 24.8 del presente Prospecto Complementario, el cual contiene el volteo de los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

**CUADRO N° 1: PRINCIPALES CUENTAS DE LOS EEFF MERINCO
(EXPRESADAS EN MILLONES DE BS Y %)**

	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15	2012-2013 Absoluto	2012-2013 Relativo	2013-2014 Absoluto	2013-2014 Relativo
Activo Corriente	7,97	38,53	15,95	25,80	30,56	383,48%	(22,58)	-58,60%
Activo No Corriente	34,05	37,83	60,82	69,48	3,77	11,08%	22,99	60,79%
TOTAL ACTIVO	42,02	76,36	76,77	95,27	34,33	81,70%	0,42	0,55%
Pasivo Corriente	3,34	3,38	3,59	4,00	0,04	1,15%	0,21	6,08%
Pasivo No Corriente	1,13	24,35	22,56	39,01	23,22	2046,96%	(1,79)	-7,33%
TOTAL PASIVO	4,48	27,73	26,15	43,01	23,25	519,59%	(1,58)	-5,70%
PATRIMONIO NETO	37,55	48,63	50,62	52,26	11,08	29,50%	2,00	4,11%
Ingresos por servicios de hospedaje y otros	16,96	17,61	17,80	11,51	0,65	3,81%	0,19	1,10%
Utilidad Neta del Ejercicio	3,37	3,98	2,00	1,64	0,61	17,94%	(1,98)	-49,82%

Fuente: MERINCO S.A.

1.5.1. Balance General

Activo

El activo total de MERINCO S.A. al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 42.02 millones, al 31 de diciembre de 2013 registró Bs 76.36 millones, mientras que al 31 de diciembre 2014 alcanzó Bs 76.77 millones.

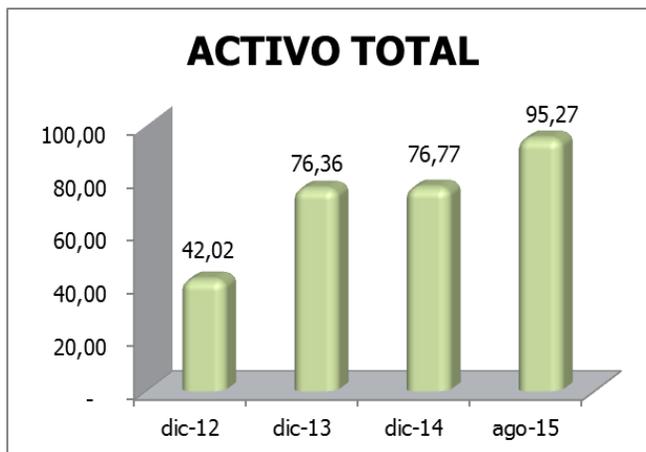
Entre el 2012 y 2013 el activo se incrementó en Bs 34.33 millones (81.70%), debido principalmente por el crecimiento del activo corriente en la gestión 2013, en Bs 30.56 millones (383.48%).

Entre el 2013 y 2014 el activo se incrementa en Bs 0.42 millones (0.55%), el bajo crecimiento del activo se debió principalmente a la disminución del activo corriente en el 2014, en Bs 22.58 millones (-58.60%).

En las gestiones 2012, 2013 y 2014 el activo corriente representa 18.96%, 50.46% y 20.78% respectivamente del total activo, mientras que el activo no corriente equivale al 81.04% del activo total en la gestión 2012, al 49.54% en el 2013 y al 79.22% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015 el activo de MERINCO fue de Bs 95.27 millones.

**GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

Activo Corriente

El activo corriente se encuentra compuesto por: disponibilidades, inversiones temporarias, cuentas por cobrar, inventarios y gastos pagados por anticipado.

Para la gestión 2012 el activo corriente alcanzó a Bs 7.97 millones, representando el 18.96% del total activo; para la gestión 2013 la cuenta registró Bs 38.53 millones, equivalente al 50.46% del total activo, mientras que para la gestión 2014 la misma fue de Bs 15.95 millones, correspondiente al 20.78% del total activo.

Entre el 2012 y 2013 el activo corriente se incrementó en Bs 30.56 millones (383.48%), principalmente por el crecimiento de las disponibilidades en la gestión 2013, en Bs 27.08 millones (2,115.07%).

Entre el 2013 y 2014 la cuenta se reduce en Bs 22.58 millones (-58.60%), principalmente por la disminución de las disponibilidades en el 2014, en Bs 20.89 millones (-73.66%).

La cuenta más representativa del activo corriente son las disponibilidades que representa 16.07% del activo corriente en la gestión 2012, 73.62% en el 2013 y 46.84% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el activo corriente ascendió a Bs 25.80 millones, representando 27.08% del activo total.

Activo No Corriente

El activo no corriente de MERINCO S.A., está compuesto por: acciones de subsidiarias y afiliadas, certificados de aportación telefónica, proyectos, proyecto inmobiliario Santa Cruz, inversiones adquiridas, activo fijo y otros activos.

En el 2012 el activo no corriente ascendió a Bs 34.05 millones, equivalente al 81.04% del total activo; en el 2013 generó Bs 37.83 millones, correspondiente al 49.54% del activo total; mientras que para el 2014 la cuenta registró Bs 60.82 millones, igual al 79.22% del activo total.

Entre el 2012 y 2013 la cuenta se incrementa en Bs 3.77 millones (11.08%), básicamente por el proyecto inmobiliario de Santa Cruz y el crecimiento del activo fijo en el 2013, en Bs 2.32 millones (100%) y Bs 2.95 millones (9.38%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el activo no corriente crece en Bs 22.99 millones (60.79%), principalmente por el incremento de la inversión del proyecto inmobiliario de Santa Cruz en el 2014, que asciende a Bs 17.57 millones (755.77%).

La cuenta más representativa del activo no corriente es el activo fijo, esta representa el 92.17%, 90.77% y 55.01% del activo de largo plazo en las gestiones 2012, 2013 y 2014 respectivamente.

Al 31 de agosto de 2015, el activo no corriente alcanzó Bs 69.48 millones, equivalente al 72.92% del activo total.

Pasivo

Las obligaciones totales de la empresa (pasivo total), al 31 de diciembre de 2012, ascendieron a Bs 4.48 millones, equivalente al 10.65% de la suma del pasivo y el patrimonio; en el 2013 registraron Bs 27.73 millones, correspondiente al 36.32% del pasivo y patrimonio; mientras que en el 2014 reportaron Bs 26.15 millones, representando el 34.06% de la suma pasivo más el patrimonio.

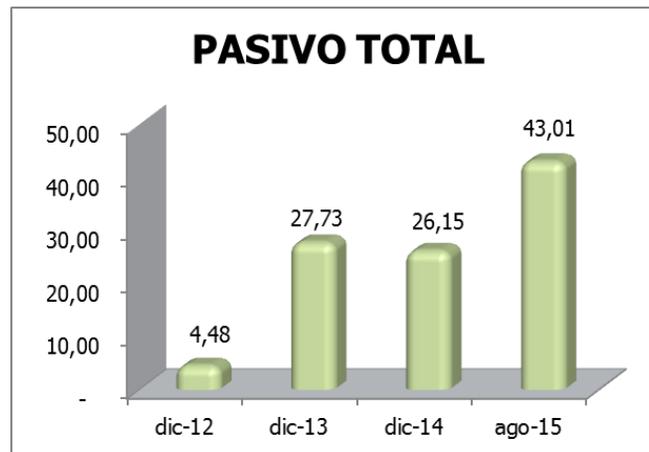
Entre el 2012 y 2013 el pasivo se incrementó en Bs 23.25 millones (519.59%), principalmente por la emisión de los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1 que ascienden a Bs 22.78 millones.

Entre el 2013 y 2014 la cuenta se redujo en Bs 1.58 millones (-5.70%), principalmente a raíz de un decremento del pasivo no corriente en el 2014, en Bs 1.79 millones (7.33%).

En las gestiones 2012, 2013 y 2014 el pasivo corriente representa 74.66%, 12.19% y 13.71% respectivamente del total pasivo, mientras que el pasivo de largo plazo constituye 25.34% del pasivo total en la gestión 2012, 87.81% en el 2013 y 86.29% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el pasivo total de MERINCO registró Bs 43.01 millones, equivalente al 45.14% de la suma pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO Nº 2: PASIVO TOTAL
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

Pasivo Corriente

El pasivo corriente de MERINCO S.A. se encuentra compuesto por: cuentas por pagar comerciales, impuesto a las utilidades de las empresas, otros impuestos y cargas sociales, provisiones varias y otras cuentas por pagar, intereses por pagar e ingresos diferidos.

Para la gestión 2012 el pasivo corriente alcanzó Bs 3.34 millones representando el 7.95% de la suma del pasivo más patrimonio; en la gestión 2013 reportó Bs 3.38 millones, equivalente al 4.43% de la suma del pasivo más patrimonio; mientras que en la gestión 2014 la cuenta fue de Bs 3.59 millones, correspondiente al 4.67% de la suma del pasivo más patrimonio.

Entre el 2012 y 2013 la cuenta se incrementó en Bs 0.04 millones (1.15%), principalmente por el crecimiento de la cuenta otros impuestos y cargas sociales en el 2013, en Bs 0.21 millones (43.00%).

Entre el 2013 y 2014 el pasivo corriente se incrementó en Bs 0.21 millones (6.08%), principalmente por el crecimiento del impuesto a las utilidades en la gestión 2014, en Bs 0.37 millones (51.53%).

La cuenta más representativa del pasivo corriente es la de cuentas por pagar comerciales, que representa el 34.67% del pasivo corriente en la gestión 2012, 39.37% en el 2013 y 33.82% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el pasivo corriente ascendió a Bs 4.00 millones, correspondiente al 4.20% de la suma del pasivo más patrimonio.

Pasivo No Corriente

El pasivo no corriente de la empresa se encuentra compuesto por: los bonos emitidos, intereses por pagar a corto plazo y previsión para indemnizaciones.

El pasivo no corriente al 31 de diciembre del 2012 ascendió a Bs 1.13 millones equivalente al 2.70% de la suma del pasivo más patrimonio; al 31 de diciembre de 2013 el pasivo de largo plazo cerró en Bs 24.35 millones, correspondiente al 31.89% de la suma

del pasivo más patrimonio; mientras que al 31 de diciembre de 2014 la cuenta sumó Bs 22.56 millones, representando el 29.39% de la suma del pasivo más patrimonio.

Entre el 2012 y 2013 el pasivo no corriente se incrementa en Bs 23.22 millones (2,046.96%) por a la emisión de bonos realizada, este incremento asciende a Bs. 22.78 millones (100.00%).

Entre 2013 y 2014 el pasivo no corriente disminuye en Bs 1.79 millones (-7.33%), debido a la reducción de la cuenta bonos emitidos en el 2014, en Bs. 1.28 millones (-5.63%).

Al 31 de agosto de 2015, el pasivo no corriente alcanzó Bs 39.01 millones, equivalente al 40.94% de la suma del pasivo más patrimonio.

Patrimonio Neto

El patrimonio neto de MERINCO S.A. está compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, ajuste global del patrimonio, reserva legal, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 37.55 millones, correspondiente al 89.35% de la suma del pasivo más el patrimonio; en el 2013 sumó Bs 48.63 millones, equivalente al 63.68% de la suma del pasivo más el patrimonio; mientras que en el 2014 la cuenta registró Bs 50.62 millones, igual al 65.94% de la suma del pasivo más el patrimonio.

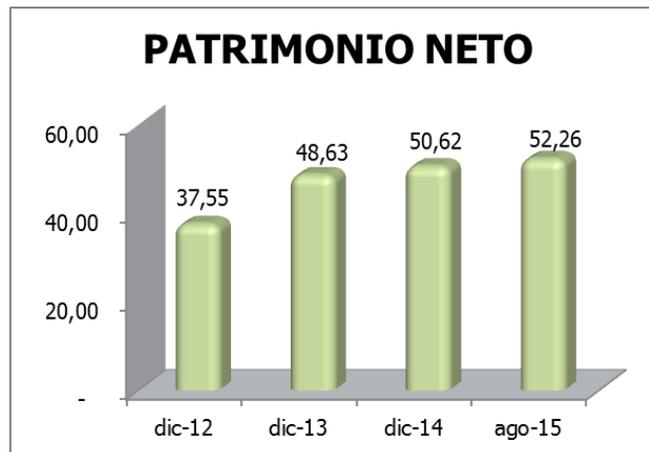
Entre el 2012 y 2013 la cuenta se incrementa en Bs 11.08 millones (29.50%), principalmente por el crecimiento del capital pagado y los resultados acumulados en el 2013, en Bs 6.26 millones (55.43%) y Bs 3.81 millones (21.34%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el patrimonio neto crece en Bs 2.00 millones (4.11%), principalmente por un incremento en resultados acumulados en la gestión 2014, en Bs 1.80 millones (8.29%).

Las cuentas más representativas del patrimonio son el capital pagado y los resultados acumulados. El capital pagado representa 30.09%, 36.12% y 34.70% del patrimonio neto en las gestiones 2012, 2013 y 2014 respectivamente y los resultados acumulados equivalen al 47.50% del patrimonio neto en el 2012, al 44.51% en la gestión 2013 y 46.30% en el 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el patrimonio neto alcanzó Bs 52.26 millones, correspondiente al 54.86% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO N° 3: PATRIMONIO NETO
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

1.5.2. Estado de Resultados

Ingresos Operacionales por Servicio de Hospedaje y Otros

Los ingresos operacionales de MERINCO S.A. están compuestos por: ingresos por hotelería, restaurante Dukes, bar cafetería "The Oak" e ingresos minimarket.

Al 31 de diciembre de 2012 ascendieron a Bs 16.96 millones, al 31 de diciembre de 2013 reportaron Bs 17.61 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2014 alcanzaron Bs 17.80 millones.

Entre el 2012 y 2013 los ingresos operacionales por servicio de hospedaje y otros se incrementaron en Bs 0.65 millones (3.81%) y entre el 2013 y 2014 estos ingresos crecieron Bs 0.19 millones (1.10%), estos incrementos se deben a crecimientos en la demanda.

Al 31 de agosto de 2015, los ingresos operacionales cerraron en Bs 11.51 millones.

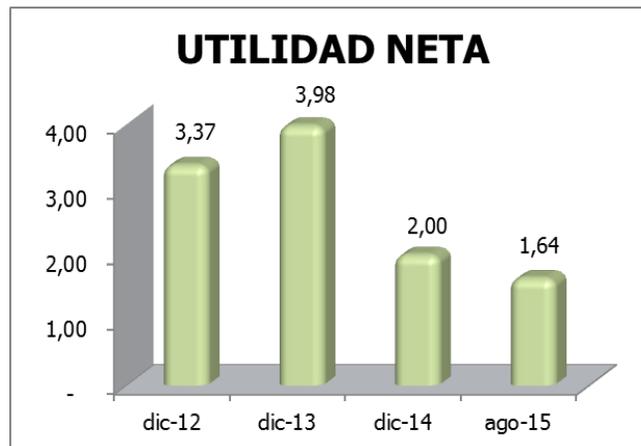
Utilidad Neta del Ejercicio

La utilidad neta del ejercicio, básicamente los ingresos efectivos que recibe la empresa luego de descargar todos sus egresos. Para el 2012 reportó Bs 3.37 millones, igual al 19.89% de los ingresos operacionales; en el 2013 la misma asciende a Bs 3.98 millones, equivalente al 22.60% de los ingresos operacionales; mientras que en el 2014 la cuenta registró Bs 2.00 millones, correspondiente al 11.22% de los ingresos operacionales.

Entre el 2012 y 2013 la utilidad neta se incrementa en Bs 0.61 millones (17.94%), principalmente por el crecimiento de los intereses ganados en el 2013, en Bs 2.30 millones (11,066.18%). Entre el 2013 y 2014 la utilidad neta disminuye en Bs 1.98 millones (-49.82%), principalmente por el incremento de los gastos financieros y la reducción de intereses ganados en el 2014, en Bs 0.81 millones (462.18%) y Bs 2.17 millones (-93.51%) respectivamente.

Al 31 de agosto de 2015, MERINCO S.A tiene una utilidad neta que asciende a Bs. 1.64 millones, correspondiente a 14.25% de los ingresos operacionales.

**GRAFICO N° 4: UTILIDAD NETA
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

1.5.3. Indicadores Financieros.

1.5.3.1. Ratios de Liquidez

Coefficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2012 el coeficiente de liquidez fue 2.39 veces, para el 2013, 11.40 veces y para la gestión 2014, 4.45 veces.

Entre la gestión 2012 y 2013 se produjo una mejora del indicador, es decir que la empresa tiene mayor capacidad de cubrir sus deudas de corto plazo, considerando que en el 2013 el activo corriente se incrementó en mayor proporción que el pasivo corriente, en Bs 30.56 millones (383.48%) y Bs 0.04 millones (1.15%) respectivamente.

Entre la gestión 2013 y 2014 se produjo una desmejora del indicador, dada principalmente por las reducción del activo corriente en el 2014, en Bs 22.58 millones (-58.60%).

Para el 31 de agosto de 2015, el coeficiente de liquidez fue 6.45 veces.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes, cabe destacar que los valores presentados a continuación son re-expresados al valor de la UFV del 31 de agosto de 2015.

El capital de trabajo de MERINCO S.A. al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 4.63 millones, al 31 de diciembre 2013 reportó Bs 35.15 millones y al 31 de diciembre de 2014 alcanzó Bs 12.36 millones.

Entre el 2012 y 2013 el capital de trabajo tuvo un crecimiento de Bs 30.52 millones, dado principalmente por el incremento de las disponibilidades en la gestión 2013, en Bs 27.08 millones (2,115.07%).

Entre el 2013 y 2014 el capital de trabajo tuvo una reducción de Bs 22.78 millones, dada principalmente por el decremento de las disponibilidades en la gestión 2014, en Bs 20.89 millones (-73.66%)

Para el 31 de agosto de 2015, el capital de trabajo ascendió a Bs. 21.80 millones.

1.5.3.2.Ratios de Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma; es decir la porción del activo que está siendo financiada con deuda.

Al 31 de diciembre de 2012, la razón de endeudamiento de MERINCO S.A. fue 10.65%, al 31 de diciembre de 2013, 36.32% y al 31 de diciembre del 2014, 34.06%.

En la gestión 2013, la empresa tiene un incremento de sus deudas en relación de sus activos de 241.00% en comparación con la gestión anterior, es decir que se está financiando en mayor proporción el activo con deuda. En la gestión 2014, MERINCO S.A tiene una reducción de sus deudas en relación de sus activos de (-6.21%) en comparación con el 2013.

Al 31 de agosto de 2015, la razón de endeudamiento fue 45.14%

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2012 este ratio fue 0.12 veces, para el 2013, 0.57 veces y para el 2014, 0.52 veces.

Entre el 2012 y 2013 el indicador se incrementa, es decir que existe una mayor proporción de deuda con relación al patrimonio de la empresa; tomando en cuenta que el pasivo se incrementó en mayor proporción que el patrimonio por la emisión de bonos de la gestión 2013, en Bs 23.25 millones (519.59%) y Bs 11.08 millones (29.50%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el ratio se reduce, principalmente por el incremento del patrimonio neto en la gestión 2014, en Bs 2.00 millones (4.11%).

Para el 31 de agosto de 2015, la razón deuda capital ascendió a 0.82 veces.

1.5.3.3.Ratios de Actividad

Plazo Promedio de Cobro ((360 / Rotación Cuentas por Cobrar)

Este indicador muestra el plazo promedio de cada cuantos días se realizan los cobros de las cuentas por cobrar. En el 2012, el plazo promedio de cobro que tuvo MERINCO S.A. fue cada 53 días, en el 2013 cada 47 días y en el 2014 cada 76 días.

Plazo Promedio de Pago (360 / Rotación de Cuentas por Pagar)

El plazo promedio de pago se interpreta como cada cuantos días en promedio, se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. Para el 2012 los pagos se realizaron en promedio cada 40 días, en el 2013 cada 42 días y en el 2014 cada 41 días.

1.5.3.4.Ratios de Rentabilidad

ROE (Retorno sobre Patrimonio) (Utilidad Neta / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio neto de la misma.

Para la gestión 2012 el ROE ascendió a 8.99%, para el 2013, 8.18% y para la gestión 2014, 3.95%.

Entre la gestión 2012 y 2013 se puede notar una disminución en el indicador, dada principalmente por el incremento del patrimonio en la gestión 2013, en Bs 11.08 millones (29.50%).

Entre la gestión 2013 y 2014 el indicador disminuye considerando que en el 2014 la utilidad neta se reduce en Bs. 1.98 millones (-49.82%).

ROA (Retorno sobre Activos) (Utilidad Neta / Activos)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Para la gestión 2012, el ROA de MERINCO S.A. fue 8.03 %, para el 2013, 5.21% y para el 2014, 2.60%.

Entre la gestión 2012 y 2013 se puede notar una disminución en el indicador, dada principalmente por el incremento de los activos en la gestión 2013, en Bs 34.33 millones (81.70%).

Entre la gestión 2013 y 2014 el indicador disminuye considerando que en el 2014 la utilidad neta se redujo en Bs. 1.98 millones (-49.82%).

1.6. Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario, sobre la base de su propio análisis financiero y sus objetivos de inversión. La inversión en los bonos, implica ciertos riesgos relacionados con factores, tanto externos como internos a la Sociedad, que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres descritos a continuación, podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Adicionalmente, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Existe la posibilidad de que dichos factores no conocidos, o actualmente considerados poco significativos, afecten el negocio del Emisor en el futuro.

a. Riesgos de Ejecución

- Riesgo de Retraso
- Estructura de Costos
- Riesgo de Ingresos del Proyecto

b. Riesgos Macroeconómicos

- Riesgo Político y Riesgo País
- Riesgo de Evento y/o Fuerza Mayor
- Riesgo Jurídico
- Riesgo Sectorial
- Riesgo cambiario
- Riesgo de Variación de Tasas de Interés

c. Riesgo de Competencia

d. Riesgos Internos

- Riesgo Técnico
- Riesgo Dependencia de Clientes
- Riesgo de Dependencia de Personal Clave

2. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales de la Emisión

- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 11 de junio de 2012, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta "Acta de Junta", protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Lumen Verónica Molina Pascual, mediante Testimonio No. 48/2012, de fecha 14 de junio de 2012, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de junio de 1990 bajo el No. 00013016 del libro del registro No. 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 20 de diciembre de 2012, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 22 de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 48/2012, de fecha 14 de junio de 2012. Estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 91/2012, de fecha 28 de diciembre de 2012, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 31 de diciembre de 2012 bajo el No. 000138025 del libro del registro No. 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 27 de marzo de 2013, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20 de diciembre de 2012, estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 54/2013, de fecha 1 de abril de 2013, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de abril de 2013 bajo el No. 0000722114 del libro del registro No. 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 9 de junio de 2015, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20 de diciembre de 2012 y mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada 27 de marzo de 2013, estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 129/2015, de fecha 10 de junio de 2015, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de junio de 2015 bajo el No. 00147235 del libro del registro No. 10. Dichas modificaciones fueron aprobadas por los Tenedores de Bonos mediante Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1, Bonos MERINCO- EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO- EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 15 de junio de 2015.

- MERINCO S.A. procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, la misma que fue protocolizada mediante Instrumento Público No. 1364/2015 de fecha 7 de agosto de 2015, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de agosto de 2015 bajo el No. 00148017 del libro No.10.
- Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1, Bonos MERINCO - EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO-EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 14 de octubre de 2015 determinaron un periodo de corrección para la fecha de inicio de operaciones del Apart Hotel, el cual también fue considerado y aprobado por el Directorio de MERINCO en fecha 6 de octubre de 2015.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 1901/2015 de fecha 20 de octubre de 2015, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de octubre de 2015 bajo el No. 00148811 del libro No.10.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 107 a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 2032/2015 de fecha 13 de noviembre de 2015, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de noviembre de 2015 bajo el No. 00148986 del libro No.10.
- Mediante carta de la ASFI, ASFI/DSVSC/R-198266/2015 de fecha 27 de noviembre de 2015, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED- MIN-035/2015.

2.2. Denominación de la Emisión

La presente emisión se denomina “Bonos MERINCO – EMISIÓN 4” (en adelante la “Emisión”), y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones “BONOS MERINCO” de Mercantile Investment Corporation (Bolivia) S.A. “MERINCO S.A.”

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

Mediante carta de la ASFI, ASFI/DSVSC/R-198266/2015 de fecha 27 de noviembre de 2015, se autorizó la Oferta Pública y se inscribió la Emisión denominada Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED-MIN-035/2015.

2.4. Fecha en que se Efectuará la Emisión de Bonos

La fecha de emisión para los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 será el 30 de noviembre de 2015, de acuerdo a lo determinado por el Emisor y establecido en la autorización de la ASFI para la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de la Emisión comprendida en el Programa de Emisiones.

2.5. Tipo de Valores a Emitirse

Los valores a emitirse serán Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

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

El monto de la presente Emisión asciende a USD 700.000.- (Setecientos 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).

El monto total del Programa de Emisiones es de USD 7.500.000.- (Siete millones quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

2.7. Moneda en que se Expresan los Bonos

Los Bonos de la presente Emisión se expresan en Dólares de los Estados Unidos de América. (USD).

2.8. Series y Cantidad de Bonos de la Emisión

Serie única.

La serie única de la presente Emisión está compuesta por 700 (setecientos) Bonos MERINCO - EMISIÓN 4.

2.9. Valor Nominal de los Bonos

El valor nominal de cada Bono de la presente Emisión es de USD 1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

2.10. Tipo de Interés

Nominal, anual y fijo.

2.11. Tasa de Interés

La tasa de interés de la presente Emisión es del 3.00%.

2.12. Plazo de la Presente Emisión Comprendida dentro del Programa de Emisiones

El plazo de la presente Emisión es de 2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de emisión.

2.13. Forma de Representación de los Bonos

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 estarán representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV") ubicada en la Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 12, en la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes. La transferencia de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 se formalizará mediante el asiento del valor y de su titular en el Sistema de Anotaciones en Cuenta que mantiene la EDV.

La transferencia de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la Entidad de Depósito de Valores S.A."

2.14. Periodicidad de Amortización de Capital

La amortización de capital de la presente Emisión se realizará de la siguiente forma:

- 16.66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 2
- 16.66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 4

- 16.66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 6
- 16.66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 8
- 16.66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 10
- 16.70% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 12

2.15. Periodicidad de Pago de los Intereses

El pago de intereses de la presente Emisión, se realizará en el cupón correspondiente cada 180 días.

2.16. Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses

El lugar para la amortización de capital y pago de los intereses de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 se realizarán en las oficinas del Agente Pagador Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., en la siguiente dirección:

Av. Camacho N° 1448 Piso 2, Telf. 2-145503/2-145504

La Paz – Bolivia

Dichos pagos se realizarán en la misma moneda de la Emisión a partir de las fechas de vencimiento de cada cupón señaladas en el cronograma de cupones establecido en el punto 2.25 siguiente del presente Prospecto Complementario.

2.17. Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

El Agente Pagador realizará las amortizaciones de capital y pago de intereses a partir de la fecha de vencimiento que se detalla en el cronograma de amortización de capital y pago de intereses del punto 2.25 siguiente del presente Prospecto Complementario, mediante pago en efectivo.

En el día de vencimiento de un determinado cupón, se efectuará la amortización de capital, si corresponde, y/o el pago de intereses, contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Valor y la Emisión a la que pertenece.

Después del día de vencimiento de un determinado cupón, la amortización de capital y/o el pago de intereses serán efectuados contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad "CAT" emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.18. Fórmula para el Cálculo de Pago de los Intereses

El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VC_i = VN * (T_i * PI / 360)$$

Dónde:

VC_i = Valor de cupón en el período i

VN = Valor nominal o Saldo de Capital

T_i = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

2.19. Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses.

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 devengarán el interés a partir de la fecha de emisión señalada en la comunicación emitida por ASFI, mediante la cual autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la presente Emisión, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.

2.20. Provisión de los Fondos para Amortizaciones de Capital y Pago Intereses

La Sociedad es la responsable exclusiva de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. Dicha provisión, deberá efectuarse hasta el día hábil previo al vencimiento del cupón correspondiente.

Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas en la cuenta designada por el Agente Pagador. En caso que el pago de los intereses o amortizaciones de capital de los Bonos emitidos no hubiesen sido reclamados o cobrados, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe la Sociedad.

2.21. Forma de Circulación de los Bonos

A la orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono MERINCO - EMISIÓN 4 a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

2.22. Convertibilidad en Acciones

Los Bonos a emitirse dentro de la presente Emisión no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.23. Plazo de Colocación Primaria

El plazo para la colocación primaria de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba esta emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de Emisión.

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

2.24. Precio de Colocación

El precio de colocación de cada BONO MERINCO - EMISIÓN 4 será, mínimamente, a la par de su valor nominal.

2.25. Cronograma para el Pago de Cupones por Intereses y Capital

Para el pago de cupones por intereses y capital de los Bonos MERINCO– EMISIÓN 4, se ha establecido el siguiente cronograma:

CUADRO Nº 2: PAGO DE CAPITAL E INTERESES

CUPÓN	PERIODO DE PAGO	DIAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO A CAPITAL (USD)	% DE PAGO A CAPITAL	PAGO A CAPITAL (USD)	INTERESES (USD)	TOTAL CUPON (USD)
1	180	180	28/05/16	1.000,00			15,00	15,00
2	180	360	24/11/16	1.000,00	16,66%	166,60	15,00	181,60
3	180	540	23/05/17	833,40			12,50	12,50
4	180	720	19/11/17	833,40	16,66%	166,60	12,50	179,10
5	180	900	18/05/18	666,80			10,00	10,00
6	180	1.080	14/11/18	666,80	16,66%	166,60	10,00	176,60
7	180	1.260	13/05/19	500,20			7,50	7,50
8	180	1.440	09/11/19	500,20	16,66%	166,60	7,50	174,10
9	180	1.620	07/05/20	333,60			5,00	5,00
10	180	1.800	03/11/20	333,60	16,66%	166,60	5,00	171,60
11	180	1.980	02/05/21	167,00			2,51	2,51
12	180	2.160	29/10/21	167,00	16,70%	167,00	2,51	169,51

Fuente: Elaboración Propia

2.26. Fecha de Vencimiento de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones

La fecha de vencimiento de la presente Emisión es el día 29 de octubre de 2021.

2.27. Garantía de la Emisión

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 estarán respaldados por una Garantía Quirografaria, lo que significa que MERINCO garantiza la presente Emisión correspondiente con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión.

2.28. Carácter de Reajustabilidad del Empréstito

Al tratarse de una emisión denominada en Dólares, la Emisión y el empréstito resultante no serán reajustables.

2.29. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica No. 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la Emisión de Bonos denominada Bonos MERINCO– EMISIÓN 4 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, es el siguiente:

- Toda ganancia de capital, producto de la valuación de Bonos a precios de mercado o producto de su venta definitiva, están exentas de todo pago de impuestos; y
- El pago de intereses de los Bonos de la presente Emisión, está exento del pago del RC-IVA.

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

CUADRO N° 3: TRATAMIENTO TRIBUTARIO

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficiarios Exterior
	RC-IVA 13%	IUE 25%	IUE - BE 12.5%
Rendimiento de Valores menores a 3 años	No Exento	No Exento	No Exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a 3 años	Exento	No Exento	No Exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: Elaboración Propia

3. MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA.

La Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características generales y comunes del Programa de Emisiones, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de BONOS MERINCO - EMISIÓN 4 y de las Asambleas de Tenedores de Bonos de las otras emisiones que conformen el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, para lo cual se requerirá el voto favorable de dos tercios del total de votos válidos en cada una. En caso de que una Asamblea de Tenedores de Bonos de una Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO no aprobara una modificación propuesta, no será posible ejecutar esa modificación.

La Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de los BONOS MERINCO - EMISIÓN 4, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos de esta Emisión, para lo cual se requerirá el voto favorable de dos tercios (2/3) del total de votos válidos.

4. REDENCION ANTICIPADA.

La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la presente Emisión, parcial o totalmente. El directorio de la Sociedad podrá determinar la redención anticipada de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos 540 (quinientos cuarenta) días calendario desde la fecha de emisión, de acuerdo a los siguientes procedimientos:

4.1. Redención Mediante Sorteo.

La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable.

La redención por sorteo, estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO Nº 4: REDENCIÓN ANTICIPADA MEDIANTE SORTEO

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
1441 – 1620	0,75%
1081 – 1440	0,50%
721 – 1080	0,25%
0 – 720	0,00%

Cualquier modificación a la base porcentual de compensación establecida, deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de Representantes de la Sociedad y del Representante Común de Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros.

Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez, en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para la redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.(EDV)., indicando la fecha en la que se efectuará el pago, misma que será después de quince (15) días siguientes a la publicación, e indicando que los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago; todo ello, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

4.2. Redención mediante Mercado Secundario.

Adicionalmente, la redención anticipada podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario a un precio que sea calculado en función a la tasa de mercado del día anterior al que la Sociedad comunique su eventual decisión de efectuar una redención anticipada. La tasa de mercado será determinada en concordancia con lo establecido en la Metodología de Valoración para entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en Mercado Secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocido el mismo.

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados

montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

5. RESTRICCIONES Y COMPROMISOS FINANCIEROS A LOS QUE SE SUJETARA LA SOCIEDAD DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISION

En tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 por parte de la Sociedad, ésta se sujetará a los compromisos, restricciones y obligaciones establecidas en el numeral 2.23 del Prospecto Marco.

En aplicación de lo establecido en el numeral 2.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones, se establecen los siguientes destinos adicionales para el capital aportado por los accionistas de MERINCO y para los aportes del flujo de MERINCO:

- a) El aporte de capital de los accionistas de MERINCO por la suma de USD 900,000.- o su equivalente en Bolivianos, fue efectuado antes de que la ASFI emita la autorización e inscripción del Programa de Emisiones en el RMV y fue depositado en una cuenta bancaria a nombre de MERINCO, aperturada para recibir estos recursos y destinarlos a la ejecución del Proyecto. El aporte de capital mencionado fue destinado según lo siguiente:
 - i. La suma de USD 280,000.- fue destinada a la compra del terreno en el que se construye el Apart Hotel.
 - ii. El saldo del aporte de los accionistas, por la suma de USD 620,000.-, fue destinado a la construcción del Proyecto.
- b) Con aportes propios de MERINCO, provenientes del flujo de sus actividades, por la suma de USD 872,505.- destinados en su totalidad a la construcción del proyecto y al pago de los intereses de los bonos durante el periodo de construcción de Proyecto. El primer aporte del flujo de MERINCO para la construcción por la suma de USD 172,505.- fue realizado el 24 de junio del año 2013, antes de que la ASFI emita la autorización e inscripción del Programa de Emisiones en el RMV y fue también depositado en la cuenta del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., a nombre de MERINCO aperturada para recibir los recursos destinados al Proyecto. El segundo aporte para la construcción, por la suma de USD 350,000.- se realizó el 18 de junio del año 2014, dentro los 360 días de realizado el primer aporte. El saldo, por la suma de USD 350,000.- se realizó el 15 de diciembre del año 2014, dentro los 180 días de realizado el segundo aporte.
- c) Adicionalmente, en aplicación de lo señalado en el numeral 2.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones, la Sociedad contrató a la Empresa Constructora HOSSEN S.A., empresa de reconocido prestigio y experiencia para la construcción de la primera fase del Proyecto, consistente en la construcción de la obra gruesa e instalaciones. La Empresa Constructora HOSSEN S.A. cuenta con un seguro de construcción, para realizar la primera fase del Proyecto.
- d) Finalmente, de acuerdo con lo señalado en el numeral 2.1 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones, la Sociedad ratifica que los recursos destinados a la construcción del Apart Hotel dentro del Proyecto, serán pagados a través del siguiente

procedimiento:

- Conforme la construcción del Proyecto vaya avanzando, la o las empresas presentarán a MERINCO los diferentes Certificados de Pago según las diferentes condiciones de pago acordadas en los contratos suscritos. Dichos Certificados de Pago deberán ser suscritos, en señal de aprobación por la Empresa Supervisora.
 - Presentados estos Certificados de Pago, MERINCO procederá a su análisis y aprobación, luego de lo cual el monto que corresponda, será pagado a la o las empresas con las que se suscribieron los contratos respectivos.
- e) La Sociedad mantendrá niveles de seguros por la totalidad del valor de reposición de los activos esenciales, para la continua operación del Apart Hotel, contra incendios, daños accidentales, tormentas e inundaciones y todos los demás riesgos contra los cuales se deberían asegurar prudentemente, sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria Hotelera, con compañías aseguradoras autorizadas para operar en Bolivia con una calificación de riesgo mínima de AA3 y proporcionar al Representante Común de los Tenedores de Bonos, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros de MERINCO.

En tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 por parte de la Sociedad, ésta se sujetará a los compromisos, restricciones y obligaciones establecidas en el numeral 2.23 del Prospecto Marco

5.1. Inicio de Operaciones del Apart Hotel

De acuerdo a lo determinado en el inciso d) del punto 2.23.1 del Prospecto Marco, el inicio de operaciones del Apart Hotel debería realizarse dentro de los 24 meses siguientes a la fecha de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones es decir el 31 de julio de 2015.

ANTECEDENTES

Primero:

La Junta General Extraordinaria Accionistas de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A., celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 9 de junio de 2015, realizó enmiendas y ajustes al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 20 de diciembre de 2012 y mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada 27 de marzo de 2013, estas enmiendas y ajustes constan en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaria de Fe Pública No. 107 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, mediante Testimonio No. 129/2015, de fecha 10 de junio de 2015, inscrita en el Registro Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de junio de 2015 bajo el No. 00147235 del libro del registro No. 10. Dichas modificaciones fueron aprobadas por los Tenedores de Bonos mediante Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO-EMISIÓN 1, Bonos -MERINCO EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO- EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 15 de junio de 2015.

En la mencionada Junta se informó que en el transcurso del proyecto, se detectaron algunos aspectos del Programa que deben ser ajustados, considerando que el Directorio ha estado trabajando en la negociación y obtención de una franquicia con la prestigiosa cadena internacional Hilton Worldwide, con su marca HAMPTON INN Hotels, lo que implica una serie de inversiones adicionales para adecuar el Hotel y los servicios que serán presentados a los estándares de esa cadena. Este incremento en la inversión permitirá incrementar los ingresos de la sociedad, ya que contar con el respaldo de la marca mejora la ocupación y las tarifas proyectadas, y la competitividad del producto ofertado versus los nuevos competidores de otras marcas internacionales de Hotel que ingresan al mercado de Santa Cruz a partir de la próxima gestión (Radisson, Marriot).

A continuación se detallan las modificaciones al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el pasado 11 de junio de 2012, modificada mediante Actas de las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas en fecha 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, conforme a lo siguiente:

A) Destino de Fondos:

- Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados a la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel, lo que incluirá:
 - El Proyecto de Arquitectura.
 - La construcción del Apart Hotel.
 - La dirección y supervisión de la construcción.
 - La adquisición de todo el equipamiento necesario para la puesta en marcha del Apart Hotel.

- El capital de operaciones para el funcionamiento del Apart Hotel.

Adicionalmente, los recursos monetarios obtenidos por la colocación de los Bonos podrán estar destinados al pago de capital e intereses que correspondan a los cupones de cualquiera de las emisiones dentro del Programa.

Las personas delegadas por la Junta en virtud a lo señalado en el numeral 2.3 del Acta, establecerán el destino específico de los fondos y el plazo de utilización.

B) Alquiler de pisos del Edificio:

En el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas en fechas 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013 se mencionó que dos pisos del Edificio que está siendo construido con los recursos del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO estaban destinados a una agencia bancaria que serían vendidos a terceros.

El Directorio de la Sociedad ha analizado este tema durante este tiempo y ha visto que lo más conveniente para los intereses de la Sociedad es arrendar esos dos pisos a terceros y no deshacerse de la propiedad de los mismos. Esta nueva posición se debe fundamentalmente a mantener y mejorar el patrimonio de la sociedad y asegurar un flujo

mensual de efectivo a favor de la sociedad.

C) Modificación a la fecha de Puesta en Marcha del Apart Hotel

Se informó a los accionistas sobre el avance de la construcción del Proyecto y sobre el nuevo cronograma que ha sido propuesto por la empresa constructora, concluyendo que debido a varios factores que se encuentran fuera del control de la Sociedad, la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel sufrirá un retraso. Como es de conocimiento de los accionistas, la Sociedad se comprometió en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas en fechas 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013 a realizar el Inicio de Operaciones del Apart Hotel dentro de los 24 meses siguientes a la fecha de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, plazo que concluye el 31 de julio de 2015.

Ésta determinó por unanimidad prorrogar la fecha de Inicio de Operaciones del Apart Hotel por un plazo de tres meses adicionales hasta el 31 de octubre de 2015 y en consecuencia modificar el Acta según lo siguiente:

Modificar el inciso c) del apartado “Compromisos en Relación al Proyecto y puesta en marcha del Apart Hotel” del numeral 2.5.1 (Compromisos Positivos y Negativos) del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas en fechas 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, el cual tendrá en lo sucesivo la siguiente redacción:

“d) Realizar el Inicio de Operaciones del Apart Hotel dentro de los 27 (veintisiete) meses siguientes a la fecha de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones.

Segundo:

Habiéndose producido un evento de imposibilidad sobrevenida bajo lo señalado en el numeral 2.13 del Acta del Programa de Emisiones, los Tenedores de Bonos mediante Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correspondientes a los Bonos MERINCO-EMISIÓN 1, Bonos MERINCO - EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO- EMISIÓN 3 efectuadas todas ellas en fecha 14 de octubre de 2015, previa prouesta de aprobada por el Directorio de MERINCO en fecha 6 de octubre de 2015 , determinó otorgar un periodo de corrección para el inicio de operaciones del Apart Hotel hasta el día 15 de diciembre de 2015.

En las mencionadas asambleas se informó que se ha firmado un contrato con la empresa CONSULCAD INGENIERIA S.R.L. el pasado 16 de junio de 2015 de “Asesoramiento, Arquitectura e Ingeniería, Fabricación, Provisión e Instalación, de Equipos de Aire Acondicionado y Accesorios Complementarios para Sistema de Climatización en el Edificio Apart Hotel Las Brisas”, por un monto total de USD 126,703.34 (ciento veintiséis mil setecientos tres 34/100 dólares americanos). Entre las condiciones generales del contrato se establece un plazo de entrega de hasta 98 días calendario, que concluyó el día 5 de octubre de 2015, y multas por retraso.

Sin embargo, CONSULCAD ha informado que podrá realizar la entrega aproximadamente el 25 de noviembre de 2015, lo cual implica 50 días calendario de retraso respecto a su compromiso contractual inicial, afectando directamente el inicio de operaciones del Hotel que estaba previsto para el 1 de noviembre de 2015, al ser este equipamiento una

exigencia necesaria para el cumplimiento de los estándares de operación de la cadena hotelera Hampton by Hilton.

Bajo los documentos del Programa de Emisiones de Bonos, esta situación constituye un caso de imposibilidad sobrevenida, pues constituye un evento no previsto o imposible de prever e imposible de evitar, no imputable a MERINCO y que le impide cumplir con su compromiso de iniciar operaciones del Apart Hotel en la fecha acordada. Al respecto, el plazo de corrección para el inicio de operaciones del Hotel puede ser hasta el día 15 de diciembre de 2015, plazo que incluye el tiempo requerido por la empresa CONSULCAD y el periodo posterior necesario para realizar las actividades previas al inicio de operaciones del Hotel.

El Representante Común de Tenedores de Bonos del Programa comentó que ha recibido la información sobre el incumplimiento de la empresa CONSULCAD.

6. HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.24 del Prospecto Marco.

7. CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA

- a) La Sociedad no será considerada responsable de un incumplimiento de sus obligaciones, cuando este sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
- b) Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, a cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstas son imposibles de evitar, no imputables a la misma y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en la presente emisión de Bonos MERINCO - EMISIÓN 4; de manera general, cualquier causa fuera de control por parte de la Sociedad que no sea atribuible a ésta.
- c) En tal caso, la Sociedad deberá comunicar esto al Representante Común de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.
- d) Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se tendrá un plazo de corrección que será acordado entre el Emisor y la Asamblea General de Tenedores de Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, de conformidad a las mayorías establecidas para tal efecto en Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones.

8. ACELERACION DE PLAZOS

El contenido relacionado a la aceleración de plazos de la presente Emisión se encuentra descrito en el punto 2.26 del Prospecto Marco.

9. PROTECCION DE DERECHOS

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión o a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento, Hecho de Incumplimiento o a cualquier otro derecho establecido en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones y en la Declaración Unilateral de Voluntad, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Bonos respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Bonos o de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, respecto a cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

10. ARBITRAJE

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de BONOS MERINCO - EMISIÓN 4, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones de la presente emisión, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de la Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento.

No obstante lo anterior, se aclara que no será objeto de arbitraje el incumplimiento del Emisor al pago del capital e intereses de los BONOS MERINCO - EMISIÓN 4.

11. TRANSFERENCIA DE VALORES

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

12. EFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR

Los efectos sobre los derechos de los tenedores de bonos por fusión o transformación del Emisor durante la vigencia de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.20 del Prospecto Marco.

13. REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN A SER PROPORCIONADA A LOS TENEDORES DE BONOS

Mientras los Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos a fin de designar a su Representante Común, se designa como Representante Provisorio a la señora Dunia Verónica Barrios Siles, siendo sus antecedentes los siguientes:

Nombre: Dunia Verónica Barrios Siles

Cédula de Identidad: 3349062 L.P.

Domicilio Legal: Av. Aguirre Achá, Calle 6 No. 128, Los Pinos, La Paz – Bolivia.

Teléfonos: 2795514 – 2795370

Celular: 77204956

Correo Electrónico: duniabarrios@gmail.com

El Representante Provisorio de Tenedores de Bonos percibirá una remuneración por un monto de Bs 9.600 (Nueve mil seiscientos 00/100 Bolivianos) al año, netos de impuestos.

Una vez finalizada la colocación de la Emisión Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, la Asamblea General de Tenedores de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 podrá ratificar al Representante provisorio o nombrar un Representante Común de Tenedores para dicha Emisión.

En caso de que la Asamblea General de Tenedores de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, no designe a su representante definitivo en un plazo de 30 días calendario computables a partir de la finalización de la colocación primaria de la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, el Representante Provisorio quedará ratificado como Representante Común de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos por el Código de Comercio.

13.1. Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, la Asamblea General de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá comprobar todo aquello que le sea exigido en el Código de Comercio, y que también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros.

El Representante Común de Tenedores de Bonos deberá poner en consideración de la Asamblea General de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4, cualquier situación que afecte a la construcción del Apart Hotel o que amerite la consideración de esa Asamblea en relación a dicha construcción.

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá el derecho de asistir con voz, a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas mediante carta dirigida a su domicilio señalado.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), particularmente aquella referida al Estado de colocación de los Bonos.

Adicionalmente, el Representante Común de los Tenedores de Bonos, tendrá la obligación de comunicar a los Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 toda aquella información relativa a las Emisiones dentro del Programa que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

Cualquiera de los Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 4 puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el

Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

13.2. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

Las normas relativas a las Asamblea General de Tenedores de Bonos de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, así como las convocatorias a las Asambleas correspondientes, quórum y votos necesarios, segunda convocatoria, Asamblea General de Tenedores de Bonos sin necesidad de convocatoria y derecho a voto, se encuentran descritas en el punto 2.34 del Prospecto Marco.

13.3. Normas de Seguridad

Los Valores que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecidos en el Libro 6 Título I Capítulo 3 Sección 1 Artículo 5 (Seguridad) incluido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

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

13.4. Información a los Tenedores de Bonos

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., como consecuencia de la Emisión, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

13.5. Frecuencia y Forma en que se comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos

La Sociedad informará las fechas de pago de intereses y amortizaciones de capital establecidas en el cronograma de pagos señalado en el punto 2.25 anterior del presente Prospecto Complementario, con al menos un día de anticipación a la fecha de inicio del pago correspondiente, mediante una publicación en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional

13.6. Reversión de Bonos a Valores Físicos

En caso de que, en aplicación de la legislación vigente, los Bonos se representen documentariamente, éstos contendrán la información requerida por el artículo 645 del Código de Comercio.

14. RELACION ENTRE MERINCO S.A. Y LOS TENEDORES DE BONOS

La relación entre la Sociedad y los Tenedores de Bonos y el Representante Común de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión, será mantenida por el o los Representantes Legales de la Sociedad.

15. TRIBUNALES COMPETENTES

Los Tribunales de Justicia de Bolivia, son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago de los BONOS MERINCO - EMISIÓN 4.

16. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

16.1. Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora

La colocación y estructuración de los Bonos de la presente Emisión estará a cargo de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. que cuenta con el siguiente registro en el RMV: SPVS-IV-AB-MIB-004/2002

16.2. Agente Pagador

Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de intereses de la presente Emisión.

Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., como Agente Pagador no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no se encuentran disponibles en su integridad y sólo estará obligado a informar del hecho a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

El Agente pagador y MERINCO aclaran que cualquiera de ellos, de forma indistinta, podrá dejar sin efecto las atribuciones de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. como Agente Pagador, con un aviso escrito, a la otra parte y al Representante Común de Tenedores de Bonos quien representa a los Tenedores de Bonos, de por lo menos noventa (90) días calendario.

Las oficinas de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. se encuentran en:

Av. Camacho N° 1448 (Banco Mercantil Santa Cruz S.A.) Piso 2, Teléf. 2-145503
La Paz – Bolivia.

16.3. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

16.4. Forma y Procedimiento de Colocación Primaria

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

16.5. Plazo de Colocación Primaria

El plazo para la colocación primaria de los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4, se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba esta emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

16.6. Modalidad de Colocación

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 serán colocados bajo la modalidad "A mejor esfuerzo".

16.7. Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos

Los Bonos MERINCO- EMISIÓN 4, serán pagados en efectivo.

16.8. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

MERINCO S.A., “El Emisor” y Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., “El Agente Colocador” pertenecen al mismo conglomerado financiero.

16.9. Bolsa de Valores en la cual se inscribirá la presente Emisión

Los Bonos MERINCO - EMISIÓN 4 serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

16.10. Tipo de Oferta

Mercado Primario Bursátil.

16.11. Diseño y Estructuración

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-MIB-004/2002.

16.12. Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta estará dirigida a todos los inversionistas en general

16.13. Procedimiento en el Caso de que la Oferta Pública Quede sin Efecto o se Modifique

En caso de que la presente Emisión no sea colocada dentro del plazo de colocación primaria establecido por la normativa vigente, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo comunicarse este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).

17. CALIFICACION DE RIESGO

La presente Emisión fue calificada por Pacific Credit Rating S.A. (PCR), la cual se encuentra debidamente registrada en el Registro del Mercado de Valores.

La Calificación de Riesgo de la presente Emisión tiene las siguientes características:

- Razón social de la entidad Calificadora de Riesgo: Pacific Credit Rating S.A.
- Fecha de otorgamiento de la Calificación: septiembre de 2015.
- Fecha del comité de la Calificación: 24 de noviembre de 2015.
- Calificación de riesgo otorgada: “**BAA-**”, equivalente a AA3 de acuerdo a la metodología utilizada por la ASFI.
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada.
- La perspectiva sobre la calificación es “**estable**”.

EQUIVALENCIA

De acuerdo con la Resolución ASFI/Nº 033/2010 de fecha 15 de enero de 2010, la nota precedentemente asignada, es equivalente a las siguiente Categoría: “**AA3**”

AA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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

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

Para mayor información relativa a la Calificación de Riesgo otorgada a la presente Emisión, ver el Anexo III del presente Prospecto Complementario.

18. RAZONES DE LA EMISION, DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACION

La Emisión de Bonos tiene por objeto realizar la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel de Santa Cruz, considerando que el contexto actual del Mercado de Valores es favorable para la Emisión lo cual traería beneficios a la Sociedad.

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos que componen la presente Emisión, serán destinados a lo siguiente:

- A la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel, hasta USD 700.000.- (Setecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)., lo que incluirá:
 - A la construcción del Apart Hotel.
 - A la dirección y supervisión de la construcción.
 - A la adquisición de equipamiento para la puesta en marcha del Apart Hotel.
- Al capital de operaciones para el funcionamiento del Apart Hotel, hasta USD 400.000.- (Cuatrocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

Los recursos serán utilizados en los destinos especificados en el plazo máximo de 24 (veinticuatro) meses computables a partir de que se cuente con los fondos provenientes de la emisión de los **Bonos MERINCO – EMISIÓN 4.**

Dichos recursos serán depositados por el Agente Colocador directamente en la cuenta del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., a nombre de MERINCO, en Moneda Extranjera No 4010814943, cuenta que ha sido aperturada para recibir estos recursos y destinarlos a la construcción del Proyecto, según lo dispuesto en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones."

19. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos MERINCO – EMISIÓN 4 comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco, sobre la base de su propio análisis financiero y sus objetivos de inversión. La inversión en los bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a la Sociedad, que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres descritos a continuación, podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor.

19.1. Riesgo De Ejecución

Riesgo de Retraso

Dentro del cronograma de tiempos para la construcción de la obra, pueden existir retrasos en la conclusión de cualquier etapa. Para mitigar los mismos, el contrato contemplará cláusulas de cobertura donde se incorporan penalidades por retraso o incumplimiento.

Antes de comenzar la obra, el contratista solicitará que se tengan todos los permisos en orden ante las autoridades competentes como ser: la alcaldía de la ciudad de Santa Cruz.

El flujo de caja incorporará un tiempo de seguridad (adicional), para la conclusión de la obra en caso de retrasos o demoras por factores externos.

Estructura de Costos

El contrato celebrado con la empresa para la ejecución de la obra, gozará de una buena calidad crediticia por los respaldos presentados. De esta manera, se minimizarán los riesgos de cambios en precios, ya que estos serán basados en presupuestos pactados previamente y estipulados en el mismo.

El contratista solicitará desembolsos según un cronograma que se encuentra contemplado en el flujo de caja del proyecto, que además toma en cuenta un monto adicional por contingencias, y sigue el patrón inicial de precios pactados.

Riesgo de Ingresos del Proyecto

El flujo de caja proyectado para el Apart Hotel, está basado en supuestos considerables y altamente probables, ya que han sido elaborados por MERINCO con la experiencia de Ritz Apart Hotel, institución que actualmente se encuentra en el mercado. Esto hace que las estimaciones sean lo más reales posible al mercado.

19.2. Riesgos Macroeconómicos

Riesgo Político y de País

La estabilidad social, es uno de los factores más importantes con impacto directo en el flujo de visitantes a nuestro país. Actualmente, las presiones sociales surgen por la implementación de una nueva política económica, en incremento de precios, incremento de gasto corriente y otros que son controlados por el Estado mediante la implementación de nuevas normas de regularización, como medidas mitigantes que deberán ser reemplazadas a mediano plazo por medidas de fomento a la inversión.

La actividad hotelera y turística en general, es altamente sensible a las variaciones del clima político-social que la caracteriza, pero la mayor parte de la problemática se desenvuelva en torno a la ciudad de La Paz, haciendo que la base del proyecto (Santa Cruz) tenga una mínima agitación social.

Riesgo de Evento y/o Fuerza Mayor.

La posibilidad de ocurrencia de sucesos fortuitos, inesperados e imprevistos que afecten las operaciones de MERINCO S. A., es la misma que la de cualquier otra empresa. Sin embargo, MERINCO S. A. cuenta con un programa de seguros de todo riesgo.

Riesgo Jurídico.

Los cambios o modificaciones en las normas que regulan la actividad turística en nuestro país, se enmarcan en el fortalecimiento del sector, en el que MERINCO S. A. realiza sus operaciones.

Riesgo Sectorial.

La crisis de la economía Boliviana, es agravada por la abrogación y la implementación de nuevas políticas económicas que muestran incertidumbre en torno del sector turístico; no obstante, los resultados de los últimos meses sugieren que continua el crecimiento del sector de turismo pese a la crisis internacional y nacional.

Sin embargo, existen riesgos relacionados al – aún – frágil crecimiento económico de los principales mercados emisores (Europa y los Estados Unidos), al impacto del incremento de precios internacionales.

Cualquier reducción en el flujo de viajeros, afecta a los resultados esperados por el sector hotelero, debido a que los mismos destinan un promedio del 28.52% de su gasto turístico al pago de servicios de hospedaje.

Riesgo Cambiario

La política cambiaria, ha presentado micro - variaciones a partir de noviembre 2010; lo que afecta directamente al rubro por presentar tarifas de servicios de hospedaje en dólares. Sin embargo, si este en algún momento se mostrará como un riesgo mayor al aceptado, las tarifas podrían ser ajustadas a Moneda Nacional.

Riesgo de Variación de Tasas de Interés

En caso de variaciones de tasas de interés, el efecto puede ocasionar que el valor de mercado de los bonos se incremente o caiga. En caso de que los inversionistas quieran hacer líquidos sus títulos valores y las tasas se hayan incrementado el precio de mercado será menor y, a la inversa, si las tasas han disminuido el precio de mercado será mayor.

19.3. Riesgo de Competencia

La introducción de nuevos competidores en el mercado Hotelero Nacional, podría afectar negativamente a los ingresos de la empresa, para minimizar este impacto el hotel cuenta con políticas de fidelización de sus clientes nacionales e internacionales que le permite tener estabilidad en su demanda, además de estar en constante contacto con potenciales clientes para generar negocios a futuro.

19.4. Riesgos Internos

Riesgo Técnico.

Todos los sistemas de la plataforma tecnológica de MERINCO S.A., tienen contratos de mantenimiento con sus proveedores nacionales y extranjeros, por lo que el riesgo técnico es el mismo que el de cualquier otra empresa con estas previsiones. Es política de MERINCO S.A., el seleccionar como proveedores de tecnología, a empresas con reconocida experiencia y representación autorizada.

Riesgo de Dependencia de Clientes.

MERINCO S.A., como toda empresa depende de la estabilidad de su cartera de clientes; sin embargo, tiene como política esencial, la diversificación de ésta cartera y la ejecución de tareas para la fidelización de sus clientes.

Riesgo de Dependencia de Personal Clave

MERINCO brinda a sus ejecutivos y personal clave un ambiente laboral confortable e infraestructura acorde a las necesidades, con el objetivo de generar compromiso y seguridad en el trabajo. .

20. INFORMACION GENERAL DEL EMISOR

20.1. Identificación Básica

Denominación:	MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION S.A.
Rótulo Comercial:	MERINCO S.A.
Domicilio Legal:	Plaza Isabel La Católica – Av. Arce No. 2.478, Zona de San Jorge La Paz – Bolivia.
Objeto de la Sociedad:	La sociedad tiene por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de la industria, del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, inmobiliarias en general, y cualquier otra permitida por ley.
Giro de la Sociedad:	La sociedad tiene como principal actividad comercial, otorgar servicios de hospedaje en suites y servicios de alimentos & bebidas.
Representantes Legales:	Ricardo Javier Soria Romero Alberto Alfredo Valdes Andreatta Miguel Ángel Peñaloza Bretel Ernesto Javier Mitre Quevedo Oscar Soriano Arce Reinhart Palma Christiansen Luis Lilsen Cordero Betancourt
No. Registro Emisor en el RMV:	SPVS-IV-EM-MIN-106/2008
No. Registro de Empleador:	1020761022-02
No. Reg. Departamental de Empresa de Hospedaje Turístico:	RD-02-HT 000377
Número de NIT:	1020761022
Número Matricula Fundempresa:	13016

CIIU:	H55551
Capital Autorizado:	Bs. 35.128.000 (Treinta y cinco millones ciento veintiocho mil 00/100 Bolivianos)
Capital Pagado:	Bs. 17.564.000 (Diecisiete millones quinientos sesenta y cuatro mil 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones en Pagado:	17.564 acciones
Valor Nominal de cada Acción:	Bs 1.000 (Mil 00/100 Bolivianos)
Series:	Única
Clase:	Ordinaria Nominativa
Teléfono:	(591-2) 2433131 (591-2) 2115544
Fax:	(591-2) 2433080
Casilla:	4026 La Paz - Bolivia
E-mail	gerencia@ritzbolivia.com
Pagina Web:	www.ritzbolivia.com

20.2. Reseña Histórica y Desarrollo

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A.", fue constituida mediante Escritura Pública de Constitución No. 44/1990 de fecha 10 de mayo de 1990 y registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones de Bolivia mediante Resolución Administrativa de fecha 26 de junio de 1990, comenzando sus operaciones de manera inmediata.

De acuerdo a lo establecido en la Escritura de Constitución de MERINCO S.A. las operaciones son las de realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de la industria, del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, inmobiliarias en general y cualquier otra permitida por ley.

El 20 de noviembre del 1992, de acuerdo a escritura pública No 687/92 ante Notaría de Fe Pública No 20 del Dr. Walter Tomianovic G., con la adquisición en subasta pública del edificio del Hotel Crillón al Banco del Estado, se inicia el "Proyecto Crillón", a través del cual se aumentan cinco pisos y se realiza la remodelación y equipamiento del edificio para prestar servicios de Apart Hotel. Terminados los trabajos de remodelación y equipamiento, el 30 de agosto de 1996 se inaugura oficialmente el Ritz Apart Hotel con categoría cinco estrellas.

Según Testimonio No 478/2007 correspondiente a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la sociedad de fecha 13 de agosto del 2007, se estableció el aumento de capital y consecuente modificación y adecuación de sus estatutos. El aumento de capital pagado se incrementó de Bs. 300.000.- a Bs. 11.300.000.- modificando igualmente el importe de capital autorizado a Bs. 22.600.000.-

El principal proyecto ejecutado de MERINCO como sociedad, es el relacionado con el rubro de hotelería y turismo en la unidad de negocios Ritz Apart Hotel”

El Ritz Apart Hotel unidad de negocios ubicado estratégicamente en una zona residencial, se encuentra cerca de la zona central de la ciudad de La Paz; área de negocios y financiera de la ciudad y al mismo tiempo está situado en una zona tranquila que permite el fácil acceso a la zonas de Miraflores y zona Sur, así como también a la ruta directa al aeropuerto.

Ideal para el visitante quien encontrará a pocos pasos el Bus Turístico, Multicine, y muy cerca de las embajadas de Alemania, USA, Brasil, Holanda Dinamarca, España y Gran Bretaña.

El Ritz es un Apart Hotel de 5 estrellas, con su estilo clásico inglés que fue inaugurado en septiembre de 1995, y fue remodelado para brindar una mayor comodidad a todos sus exclusivos huéspedes.

Cuenta con 70 suites de 4 diferentes tipos, un Business Center con equipos de última generación e Internet ON LINE las 24 horas. El hotel cuenta con una reconocida gastronomía nacional e internacional en el Restaurante Duke's y también se puede disfrutar de una amplia variedad de sándwiches y ensaladas en nuestra Cafetería The Oak. Asimismo, cuenta con servicios externos que están dirigidos a cubrir todas las necesidades de huéspedes y clientes en una alianza de placer y comodidad.

La excelencia en sus servicios junto a la esmerada y personalizada atención a sus huéspedes, los ha hecho merecedores del reconocimiento nacional e internacional, catalogándolos ser uno de los mejores hoteles en la ciudad de La Paz y de Latinoamérica.

Ritz Apart Hotel es una empresa privada con capital boliviano, que pertenece a un grupo económico reconocido e importante del país, del cual dependen las siguientes empresas:

- Banco Mercantil Santa Cruz S.A.
- Warrant Mercantil Santa Cruz S.A. (WAMSA S.A): Almacenes Generales de Depósito.
- Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
- Universal Brokers S.A. (UNIBROSA S.A.): Corredores y Consultores de Seguros
- SAFI Mercantil Santa Cruz S.A: Administradora de Fondos de Inversión

20.3. Antecedentes Legales del Emisor

- MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. “MERINCO S.A.”, fue constituida mediante Escritura Pública de Constitución No.44/90 de fecha 10 de mayo de 1990 y registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones de Bolivia mediante Resolución Administrativa de fecha 26 de junio de 1990.

- El documento constitutivo fue modificado en fecha 13 de agosto de 2007, según Testimonio Notarial No 478/2007 extendido por la Notaría de Fe Pública No 50 del Dr. Néstor Salinas Vásquez, del Distrito de La Paz – Bolivia, donde se capitalizan partidas de Patrimonio para incrementar el Capital Pagado.
- El documento constitutivo fue modificado en fecha 19 de junio de 2013, según Testimonio Notarial No 870/2013 extendido por la Notaría de Fe Pública No 107 del Dr. Orlando Remy Luna Angulo, del Distrito de La Paz – Bolivia, donde se capitalizan partidas de Patrimonio para incrementar el Capital Pagado.

20.4. Descripción de las Actividades y Negocios de la Entidad.

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. “MERINCO S.A.”, tiene como principal actividad comercial, la prestación de servicios de hospedaje y de alimentos & bebidas en categoría Cinco Estrellas a personas nacionales y extranjeras que realicen viajes por negocio o vacaciones, a través de su unidad Ritz Apart Hotel, el cual cuenta con una ubicación estratégica en la Plaza Isabel La Católica, lugar cercano al centro de actividad comercial, embajadas, bancaria y de negocios de la ciudad de La Paz.

Los servicios de hospedaje son realizados en 70 elegantes suites de diferentes categorías, todas con ambiente de descanso y un living comedor, con equipamiento necesario que otorgan comodidad y tecnología; también se cuenta con una suite presidencial que brinda una mayor comodidad y lujo acordes a las expectativas de los huéspedes más exigentes. Dentro de los servicios adicionales se cuenta con Internet wi-fi en todo el Hotel, servicio de TV cable, Transfer para huéspedes, convenio con Gimnasio Premier (sin costo adicional) y servicio de masajes a solicitud del huésped; también se atienden otro tipo de solicitudes según las necesidades del cliente, estos podrían ser City tours, excursiones, servicio de mercado, lavandería, alquiler de equipos, parqueo, entre otros.

Los servicios de gastronomía de fino y elegante estilo, son realizados dentro de las instalaciones del Ritz Apart Hotel, en The Oak Bar Cafetería el cual cuenta con una carta de comida nacional e internacional y Duke’s Restaurant brinda un servicio de mayor calidad ofreciendo en su carta platos más exclusivos y con una exquisita cava de amplia variedad nacional e internacional. Estas unidades de negocio también cubren la demanda de atención de catering y eventos para todo tipo de acontecimientos, ya sea en las instalaciones del Hotel en el cual se cuenta con el salón Royal, ambiente exclusivo para la atención de estas solicitudes, así como también en salones externos.

Todos los servicios están sometidos a permanente retroalimentación, lo que permite realizar los ajustes necesarios para garantizar su buena calidad y desarrollar nuevos servicios y productos, siempre en busca de superar las necesidades y expectativas de nuestros visitantes y acorde a los estándares nacionales e internacionales

20.4.1. Política de Inversión

De acuerdo con los propios accionistas, es compromiso de Ritz Apart Hotel La Paz el mantener en todas y cada una de sus actividades la calidad y excelencia. La solvencia demostrada con este principio ha permitido proyectar para los siguientes años la continua inversión e innovación en servicios de hotelería. Así, de acuerdo a principios contables, se tienen contempladas las respectivas reposiciones e inversiones en activos depreciados o fuera de uso por desgaste. Se mantienen criterios de proyección de compra y mantenimiento de equipos y/o mobiliario.

Cada 10 años, la empresa proyecta la reposición de alfombras y equipos de tecnología: computación, televisores, equipos de música.

20.4.2. Estrategia Empresarial

La sociedad tomando en cuenta sus años de experiencia en el rubro y su posición en el mercado, determina estrategias y políticas buscando la consolidación y crecimiento de la empresa. Se plantea objetivos de: innovación, uso de herramientas adecuadas de Marketing y Publicidad, presencia en mercados potenciales y mejora continua de las condiciones de infraestructura, servicios y personal.

El logro de los objetivos y el éxito de la aplicación de las estrategias, están directamente relacionados con la integración de tareas dirigidas al fortalecimiento y fidelización de clientes internos y externos.

20.5. Principales Accionistas

Al 31 de agosto de 2015, la nómina de Accionistas de MERINCO S.A. es la siguiente:

**CUADRO Nº 5: ACCIONISTAS DE MERINCO S.A.
(Al 31/08/2015)**

Principales Accionistas	Nacionalidad	Nº Acciones	% Particip.	Valor
BICSA S.A.	BOLIVIANA	6.264	35,66%	6.264.000
INZUBAT S.A.	BOLIVIANA	5.656	32,20%	5.656.000
INVERSIONES Y SERVICIOS DEL SUR S.A.	PANAMEÑA	2.604	14,83%	2.604.000
Germán Zuazo Chávez	BOLIVIANA	678	3,86%	678.000
Oscar Soriano Arce	BOLIVIANA	603	3,43%	603.000
"La sucesión hereditaria del Sr. Juan Emilio Unzueta Zegarra"	BOLIVIANA	577	3,29%	577.000
Lilian Jeanette Quiroga de Unzueta	BOLIVIANA	576	3,28%	576.000
Abraham Melgar Cabello	BOLIVIANA	149	0,85%	149.000
Alberto Valdés Andreatta	BOLIVIANA	141	0,80%	141.000
Jorge Eduardo Zegada Claire	BOLIVIANA	76	0,43%	76.000
Otros		240	1,37%	240.000
TOTAL		17.564	100,00%	17.564.000

Fuente: MERINCO S.A.

20.6. Directorio y Ejecutivos MERINCO S.A.

Al 31 de agosto de 2015, el Directorio del MERINCO S.A. está conformado por los siguientes miembros:

**CUADRO Nº 6: DIRECTORIO DE MERINCO S.A.
(Al 31/08/2015)**

Cargo Directorio	Nombres	Profesión	Año de Ingreso
Presidente	Miquel Angel Peñaloza Bretel	Msc. En Seguros y Gerencia de Riesgos.	2012
Vicepresidente	Reinhart Palma Christiansen	Técnico Esp. en Adm. hotelera	2012
Secretario	Maria Eugenia de Ugalde	Lic en Adm. de Empresas	2012
Síndico	Edith Monasterios N.	Auditor Financiero	2012

Fuente: MERINCO S.A.

Al 31 de agosto de 2015, la nómina de los Ejecutivos es la siguiente:

**CUADRO N° 7: PLANTA EJECUTIVA DE MERINCO S.A.
(Al 31/08/2015)**

Nombres	Cargo	Profesión	Año de Ingreso
Ernesto Javier Mitre Quevedo	Gerente General	Ing. Industrial	2011
Reinhart Palma Christiansen	Gerente Regional La Paz	Técnico Esp. Administración Hotelera	2000
Miroslava de la Riva Becerra	Gerente Comercial	Técnico Superior Turismo y Hotelería	2006
Rose Marie Moreno Valencia	Gerente de Operaciones	Técnico Superior Turismo y Hotelería	2011
Luis Lilsen Cordero Betancourt	Gerente Administrativo Financiero	Lic. Administración de Empresas	2012
Juan Carlos Peñaranda Muller	Gerente de Alimentos y Bebidas	Lic. En Comunicación	2013

Fuente: MERINCO S.A.

* En septiembre 2015 se incorpora el Sr. Carlos Vera Zalles como Gerente Regional de Santa Cruz.

20.7. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos

MERINCO S.A. cuenta con un reconocido equipo gerencial, con amplia experiencia profesional, el perfil profesional de los principales ejecutivos se presenta a continuación:

ERNESTO JAVIER MITRE QUEVEDO GERENTE GENERAL

Profesión: Ing. Industrial

Estudios Superiores: Diplomado en Comercio Exterior
Maestría en Marketing y Finanzas

Experiencia:

En 2005 y 2006 Banco Santa Cruz S.A.: Ejecutivo Comercial

Del 2006 al 2011 Banco Mercantil Santa Cruz S.A.:

- Analista de Riesgos Banca Personas y Negocios
- Ejecutivo de Cuentas Banca Empresas
- Gerente de Agencia

Del 2011 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente General

REINHART PAUL E. PALMA CHRISTANSEN GERENTE REGIONAL LA PAZ

Profesión: Técnico Especializado en Administración Hotelera

Experiencia:

De 1981 a 1983 Hotel Plaza: Ayudante de Pastelería

En 1984 Motonave Bolivia (LINABOL): Auxiliar ayudante de Cocina

De 1985 a 1987 Hotel Sheraton:

- Ayudante de gerencia de Alimentos & Bebidas
- Gerente de Alimentos & Bebidas

En 1988 Diego's Resntaurant: Gerente Administrativo

De 1989 a 1993 La Paz Hotel:

- Gerente de Banquetes
- Sub gerente de Alimentos & Bebidas

En 1993 La Plaza del Sabor Shopping Norte: Gerente Administrativo

De 1994 a 1995 Estilo Publicidad Dinamica: Gerente General

De 1998 al 2000 Hotel Radisson: Ejecutivo de Banquetes

Del 2000 al 2013 MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente de Alimentos & Bebidas

De Julio 2013 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente Regional

**MIROSLAVA CARMEN DE LA RIVA BECERRA
GERENTE COMERCIAL**

Profesión: Tec. Sup. Turismo y Hoteleria

Experiencia:

En 1994 Hotel Plaza: Telefonista

En 1995 y 1996 Hotel Radisson:

- Recepcionista
- Encargada de Business Center
- Jefe de Recepción

En 1997 Hotel Plaza: Jefe de ama de llaves

De 1998 al 2005 Hotel Radisson:

- Ejecutiva de ventas
- Jefe de ventas y marketing
- Gerente de ventas

Del 2006 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente Comercial

**ROSE MARIE MORENO VALENCIA
GERENTE DE OPERACIONES**

Profesión: Tec. Sup. Turismo y Hotelería

Experiencia:

Del 1983 al 1991 Hotel Sheraton:

- Recepcionista
- Encargada de reservas

En 1992 El Rey Palace Hotel: Recepcionista

De 1993 a 1996 Camino Real: Secretaria de Gerencia

De 1996 al 2008 MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel:

- Recepcionista
- Jefe de Recepción y Reservas
- Gerente de Operaciones

Del 2008 al 2011 Joan's Store (Estados Unidos): Encargada de Notions

Del 2011 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente de Operaciones

**LUIS LILSEN CORDERO BETANCOURT
GERENTE ADMINISTRATIVO FINANCIERO**

Profesión: Lic. Administración de Empresas

Estudios Superiores: Diplomado en Finanzas
Diplomado en Banca y Finanzas
Maestría en Administración de Empresas

Experiencia:

Del 2010 al 2012 Banco Mercantil Santa Cruz S.A.:

- Analista de control de Gastos
- Analista de planificación y Control

Del 2012 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente Administrativo Financiero

**JUAN CARLOS PEÑARANDA MÜLLER
GERENTE DE ALIMENTOS Y BEBIDAS**

Profesión: Lic. En Comunicación

Experiencia:

De 1981 a 1982 Hotel Sheraton: Recepcionista

De 1982 a 1983 Hotel Sheraton: Asistente de A&B

En 1984 Hotel Los Tajibos: Recepcionista

En 1987 Merriots Hotel: Stewart

En 1995 Ministerio de Desarrollo Humano: Secretario General

De 1995 a 1998 Instituto Internacional de Integración Andres Bello: Consultor

De 1999 al 2006 Hotel Radisson: Jefe de eventos y Banquetes

Del 2006 al 2012 Micromarket Reina: Gerente Propietario

Del 2012 al 2013: Hotel Europa: Gerente de A&B

Del 2013 a la fecha MERINCO S.A. – Ritz Apart Hotel: Gerente de A&B

20.8. Personal

Actualmente, MERINCO S.A. presenta un plantel de recursos humanos de 111 funcionarios.

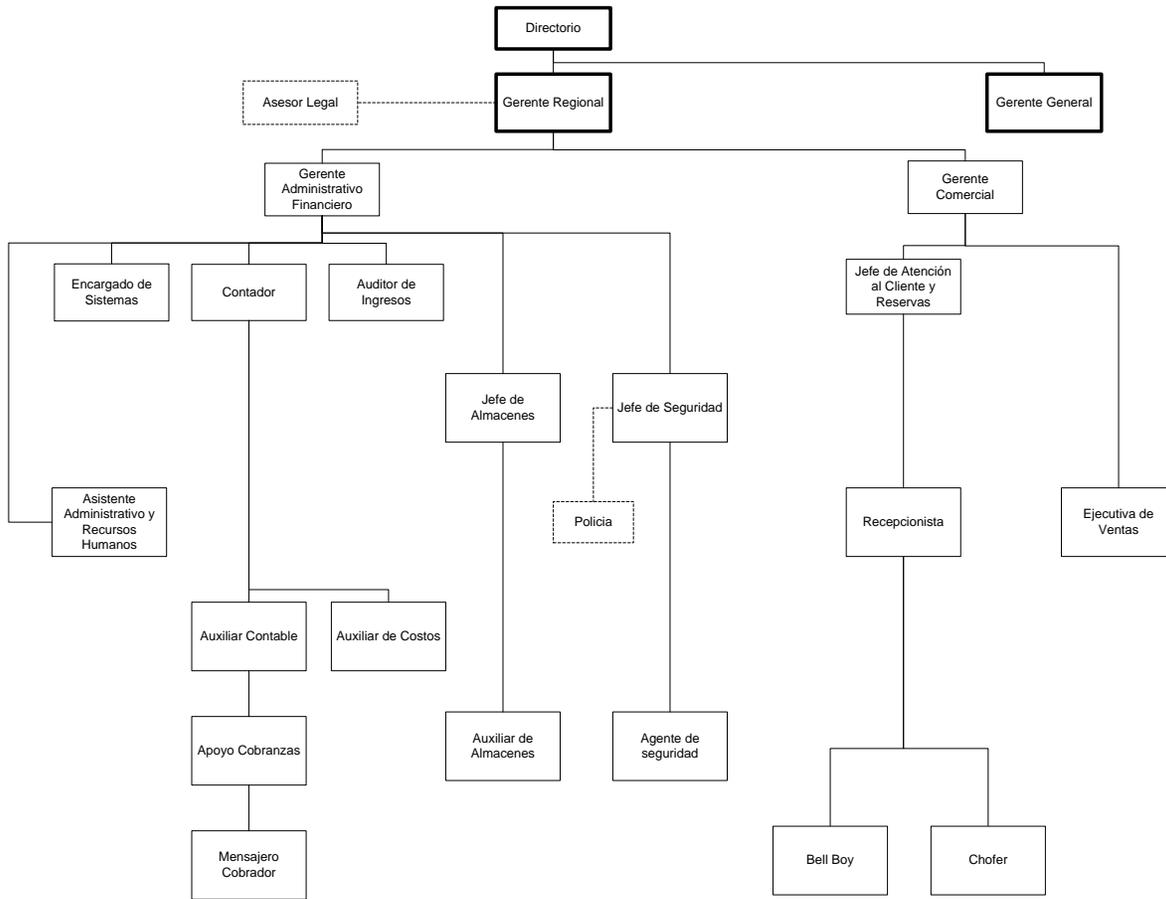
**CUADRO Nº 8: EVOLUCION PERSONAL DE MERINCO S.A.
(Al 31/08/2015)**

Clasificación				
	2012	2013	2014	ago-15
GERENCIA	5	6	6	6
JEFATURA	5	5	5	6
OPERATIVOS	74	77	80	99
TOTAL	84	88	91	111

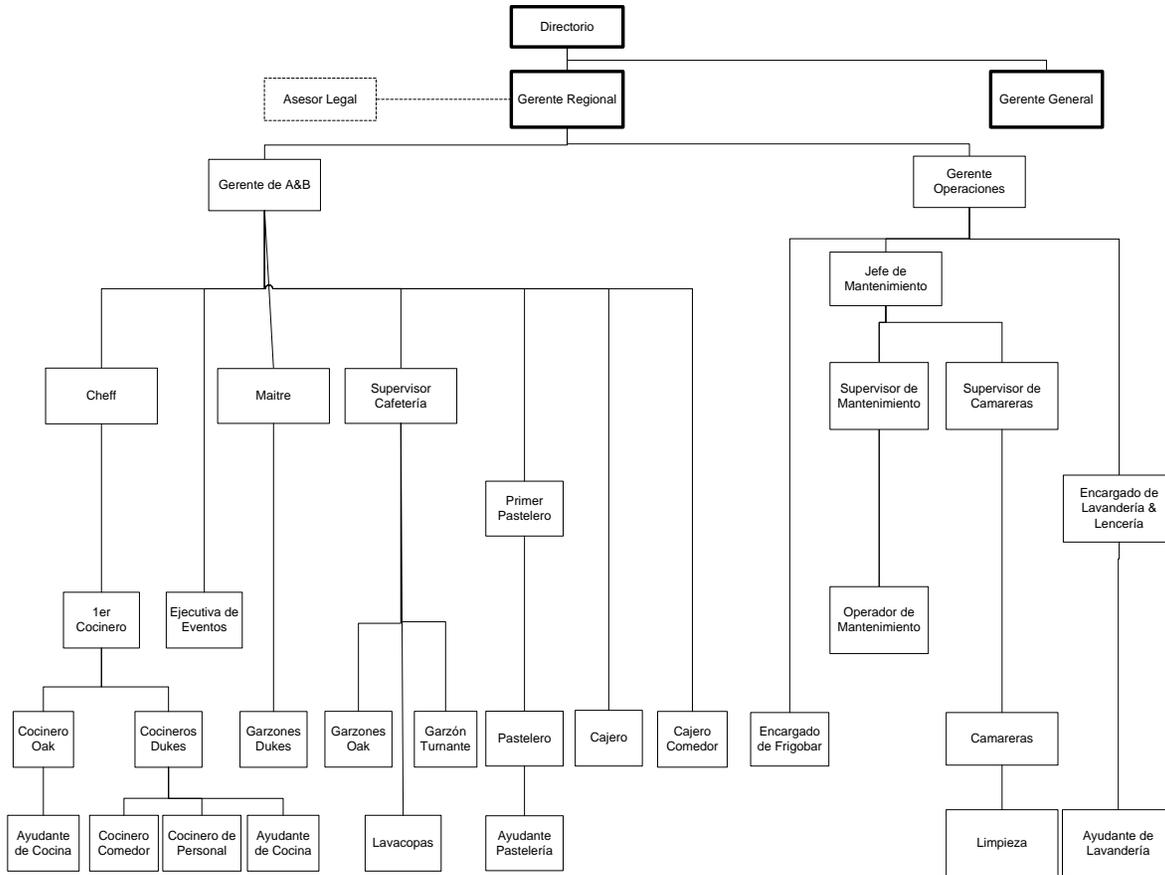
Fuente: MERINCO S.A.

20.9. Organigrama

GRAFICO Nº 5: ORGANIGRAMA
(AI 31/08/2015)



Fuente: MERINCO S.A.



Fuente: MERINCO S.A.

20.10. Producción y Ventas Netas de Bienes y Servicios

Los ingresos de las últimas tres gestiones se presentan en el siguiente cuadro:

**CUADRO N° 9: PRODUCCIÓN Y VENTAS DE MERINCO S.A.
(EXPRESADO EN MILLONES DE BS)**

	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15	2012-2013 Absoluto	2012-2013 Relativo	2013-2014 Absoluto	2013-2014 Relativo
Ingresos por servicios de hospedaje y otros	16,96	17,61	17,80	11,51	0,65	3,81%	0,19	1,10%

Fuente: MERINCO S.A.

Los principales mercados de la sociedad, están compuestos por empresas pertenecientes a los rubros o industrias mencionados a continuación:

Empresas Nacionales, Organizaciones Internacionales, Embajadas y Consulados, Huéspedes Particulares, Bancos y Entidades Financieras, Empresas Mineras, Agencias y Operadores de Turismo, Organismos Multilaterales.

Como mercados potenciales de la hotelería en Bolivia, se tiene en los últimos años a los siguientes lugares turísticos: Cusco, Sau Paulo, Asunción, Salta, Jujuy, Tucumán entre otros.

20.11. Detalle de Pasivos

El principal pasivo de MERINCO al 31 de agosto de 2015, son los Bonos emitidos en las gestiones 2013 y 2015, denominados Bonos MERINCO- EMISIÓN 1, Bonos MERINCO – EMISIÓN 2 y Bonos MERINCO – EMISIÓN 3, que ascienden a Bs 38.28 millones representando 40.18% del total pasivo más patrimonio.

Las cuentas por pagar comerciales al 31 de agosto de 2015 alcanzaron Bs 1.75 millones, correspondiente al 1.84% del total pasivo más patrimonio, estas corresponden principalmente a compras realizadas a crédito a los proveedores con los que trabaja MERINCO quienes dejan la mercadería y se efectiviza el pago dentro de los 30 días posteriores, estas compras no implican un interés o han requerido garantía alguna y en un menor porcentaje se registran pagos anticipados de los huéspedes por servicios de hospedaje los cuales tampoco cuentan con un interés o garantía.

20.12. Principales Procesos Legales Pendientes

Al 31 de agosto de 2015, MERINCO S.A. no tiene ningún proceso legal pendiente.

20.13. Principales Activos del Emisor

Al 31 de agosto de 2015, los principales activos del emisor son el activo fijo que asciende a Bs 33.81 millones, representando 35.48% del total activo y el proyecto inmobiliario de Santa Cruz que alcanza Bs 30.97 millones igual al 32.51% del total activo, estos activos no se encuentran como garantía.

20.14. Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización

Por las características del negocio, se tiene dependencia con proveedores de insumos y productos de uso cotidiano, tanto para la atención de servicios de hospedaje como para la atención de servicios de alimentos y bebidas.

Todos los contratos suscritos por la sociedad son estructurados y firmados en función de las normas establecidas y detallando los conceptos de comercialización.

Por la variedad de insumos y productos que se ofrecen en las instalaciones y durante los servicios, se tiene una política de selección de proveedores relacionada con la calidad, precio, entrega y disponibilidad de productos.

20.15. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

La sociedad no tiene relaciones especiales con el Estado.

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

A la fecha del presente Prospecto Complementario MERINCO no tiene relación económica con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% de su patrimonio.

20.17. Registro de Marcas, Patentes, Licencias, Concesiones

Todas las marcas en denominación y diseño utilizadas por MERINCO S.A., se encuentran registradas y vigentes en el Servicio Nacional de Propiedad Intelectual (SENAPI). Las marcas registradas son:

RITZ APART HOTEL

Tipo: Marca
 Registro: 65141-A
 Resolución: 0359-2005.
 Vencimiento: 24/01/2016

DUKE'S RESTAURANT

Tipo: Marca de Servicio
 Registro: 103699-C
 Resolución: 1832-2006
 Vencimiento: 26/05/2016

THE OAK BAR CAFETERIA

Tipo: Marca de Servicio
 Registro: 103498-C
 Resolución: 1631-2006
 Vencimiento: 17/04/2016

Las patentes están debidamente registradas y canceladas en el Gobierno Municipal de La Paz de acuerdo al siguiente detalle:

RITZ APART HOTEL

Registro / Padrón: PMC - MER223h2944k
 Fecha de último pago: 20/01/2015
 N° de Orden: 1176264

DUKE'S RESTAURANT

Registro / Padrón: PMC - MER223h2944k
 Fecha de último pago: 20/01/2015
 N° de Orden: 1188899

THE OAK BAR CAFETERIA

Registro / Padrón: PMC - MER223h2944k
 Fecha de pago: 20/01/2015

Las licencias de funcionamiento están debidamente registradas por el Gobierno Municipal de La Paz de acuerdo al siguiente detalle:

RITZ APART HOTEL

Registro: 80354
 Fecha de Emisión: 16/11/10
 Fecha de Vencimiento: 08/12/16

DUKE'S RESTAURANT

Registro: 84550

Fecha de Emisión: 16/5/11

Fecha de Vencimiento: 31/08/17

THE OAK BAR CAFETERIA

Registro: 87177

Fecha de Emisión: 19/8/11

Fecha de Vencimiento: 19/08/17

20.18. Licencias Ambientales

Por las características del negocio, no se tiene ninguna obligación para cumplir con licencias ambientales, sin embargo, por política interna se consideran los siguientes cuidados y precauciones:

- Se utilizan materiales no tóxicos ni contaminantes.
- Se realiza un especial trabajo de separado de desechos, vidrios y plásticos.
- Se tienen políticas de reciclaje y reutilización de insumos.

20.19. Entidades Vinculadas

Por la relación existente de directores y apoderados, MERINCO S.A. tiene relación con el conglomerado Mercantil Santa Cruz.

- Banco Mercantil Santa Cruz S.A.
- Warrant Mercantil Santa Cruz S.A. (WAMSA S.A): Almacenes Generales de Depósito.
- Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
- Universal Brokers S.A. (UNIBROSA S.A.): Corredores y Consultores de Seguros
- SAFI Mercantil Santa Cruz S.A: Administradora de Fondos de Inversión

21. DESCRIPCIÓN DEL SECTOR

21.1. La industria hotelera boliviana

La economía boliviana durante las últimas gestiones ha presentado un crecimiento sostenido. Este escenario ha permitido a MERINCO S.A. trabajar en un ambiente macroeconómico adecuado a para el normal desarrollo de sus actividades y en general del sector turístico.

Describiendo el crecimiento específico en el rubro de la Hotelería, se pueden rescatar opiniones que provienen de encuestas y estudios realizados a nivel internacional, en los cuales Bolivia continúa como uno de los países más visitados en América Latina. Esta calificación fue realizada evaluando categorías relacionadas con: destinos, desplazamiento aéreo, adminículos de viaje, servicios de estadía entre otros. *(Fuente: Estudio realizado por captura consulting)*

Así mismo, tanto los gobiernos como las empresas están generando cada vez mayores esfuerzos por atraer eventos y actividades internacionales que generan mayor demanda hotelera, repercutiendo así en publicidad gratuita al país. El sector empresarial por su parte ha ido respondiendo favorablemente incrementando sus apuestas en el sector.

Cadenas hoteleras internacionales y empresas nuevas inauguran nuevas marcas e instalaciones para todo tipo de requerimientos y necesidades.

21.2. Competencia

Los competidores de Ritz Apart Hotel son:

CUADRO Nº 10: COMPETIDORES RITZ APART HOTEL

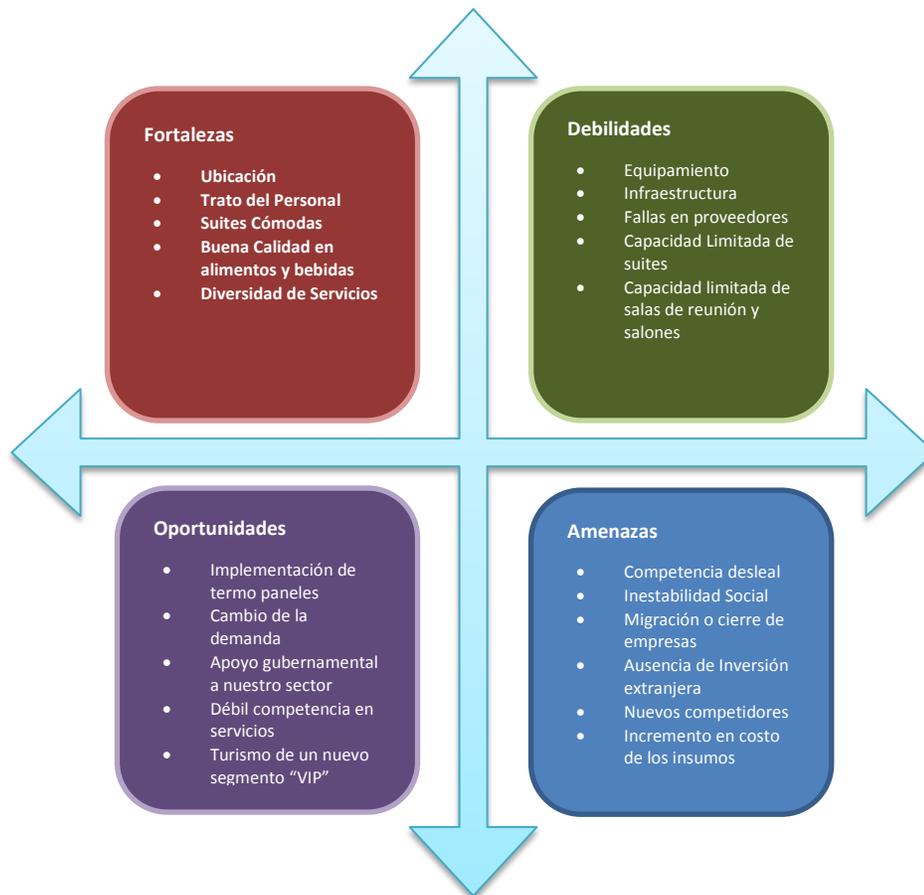
HOTELES COMPETENCIA	CANT. HABITACIONES	TARIFA RACK EN USD.-	TARIFA CORPORATIVA
CAMINO REAL ZONA SUR	70	219	95
CASA GRANDE	36	180	95
CASA GRANDE	64	127	95
CAMINO REAL CAP. RAVELO	46	127	60
HOTEL EUROPA	110	160	60
LA CASONA HOTEL BOUTIQUE	50	90	40
STANNUM BOUTIQUE HOTEL	20	170	75
HOTEL RADISSON	239	120	60
HOTEL REY PALACE	60	60	50
HOTEL PRESIDENTE	137	103	50
HOTEL PLAZA	165	90	45
RITZ APART HOTEL	70	151	89

Fuente: Páginas web de los hoteles

Tomando como referencia la ubicación geográfica, los principales competidores son los hoteles Radisson y Europa, que son establecimientos de hotel de categoría 5 estrellas con una capacidad de habitaciones de categoría superior al Ritz Apart Hotel. Por otro lado, el Hotel Camino Real de categoría 5 estrellas, cuenta con ofertas, pero el servicio es menor que el ofrecido por Ritz Apart Hotel.

Para minimizar el impacto de estos ofertantes el hotel cuenta con una diversidad de clientes nacionales e internacionales que le permite tener estabilidad en su demanda, además de estar en constante contacto con potenciales clientes para generar negocio a futuro.

21.3. Ventajas y Desventajas Comparativas



Fuente: MERINCO S.A.

22. HECHOS RELEVANTES

- En reunión de Directorio de fecha 6 de octubre de 2015 se consideraron y aprobaron los siguientes temas:

En virtud a que la empresa CONSULCAD INGENIERIA S.R.L ha incumplido con el plazo de entrega e instalación de los Equipos de Aire Acondicionado y Accesorios Complementarios para Sistema de Climatización en el Edificio Apart Hotel Las Brisas

bajo el contrato suscrito en fecha 16 de junio de 2015, situación que afecta al compromiso de inicio de operaciones del Hotel originalmente establecido para el 1ro de noviembre de 2015, constituyendo éste un evento de imposibilidad sobrevenida. El Directorio ha solicitado tomar las medidas correspondientes y facultadas en contrato con la empresa CONSULCAD y de forma inmediata solicitar la ampliación de la garantía de cumplimiento del contrato, en función a la nueva fecha de entrega comunicada por esta empresa.

Debido al retraso antes mencionado se ha determinado solicitar que el inicio de operaciones del Hotel se posponga para el mes de diciembre de 2015, situación que deberá ser aprobada como periodo de corrección por las Asambleas de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, dejando establecido que el retraso en el inicio de operaciones hasta el mes de diciembre de 2015 no afecta al cumplimiento de otras obligaciones de la Sociedad bajo el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y las emisiones vigentes, y particularmente al pago de los cupones de los Bonos MERINCO emitidos en las condiciones y plazos previstos en los documentos de cada emisión.

- En reunión de Directorio realizada en fecha 25 de septiembre de 2015 se determinó otorgar un poder con carácter general, amplio y suficiente a favor del señor Carlos Vera Zalles en su calidad de Gerente Regional Santa Cruz, para que actuando necesariamente en forma conjunta con otro apoderado que tenga iguales facultades, represente a la Sociedad.
- En fecha 2 de septiembre de 2015 se designó al Señor Carlos Vera Zalles en el cargo de Gerente Regional Santa Cruz.
- En fecha 24 de julio de 2015, se procedió con la firma de un contrato de Franquicia con la marca Hampton Inn, de propiedad de la cadena Hilton Worldwide Franchising Lp., dicha marca será utilizada por la sociedad para nuestro proyecto de Hotel que se encuentra actualmente en proceso de construcción en la Ciudad de Santa Cruz.
- En fecha 15 de julio de 2015 se procedió a la firma del contrato de préstamo con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. por un importe de Bs. 6.969.303,00.- (seis millones novecientos sesenta y nueve mil trescientos tres con 00/100 bolivianos).
- En fecha 13 de julio de 2015 se llevó a cabo a horas 18:30 la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de la Emisión denominada “Bonos MERINCO – EMISIÓN 2” en oficinas de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Consideración y aprobación de la propuesta de ajustes y enmiendas a la Emisión BONOS MERINCO – EMISION 2.
 2. La Asamblea determino que todos los asistentes firmen el acta correspondiente.
- En fecha 15 de junio de 2015 se llevó a cabo a horas 11:00 la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de la Emisión denominada “Bonos MERINCO – EMISION 3” en oficinas de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:

1. Tomar conocimiento del informe del emisor, sobre la situación actual de la sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión de Bonos MERINCO – EMISION 3
 4. La Asamblea determino que todos los asistentes firmen el acta correspondiente.
- En fecha 15 de junio de 2015 se llevó a cabo a horas 10:30 la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de la Emisión denominada “Bonos MERINCO – EMISION 2” en oficinas de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Tomar conocimiento del informe del emisor, sobre la situación actual de la sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión de Bonos MERINCO – EMISION 2
 4. La Asamblea determino que todos los asistentes firmen el acta correspondiente.
 - En fecha 15 de junio de 2015 se llevó a cabo a horas 09:30 la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de la Emisión denominada “Bonos MERINCO – EMISION 1” en oficinas de Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Tomar conocimiento del informe del emisor, sobre la situación actual de la sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión de Bonos MERINCO – EMISION 1
 4. La Asamblea determino que todos los asistentes firmen el acta correspondiente.
 - En fecha 9 de junio de 2015 se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los Accionistas de la Sociedad, en la cual se determinó lo siguiente:
 - Aprobación de ajustes y enmiendas al acta de la junta general extraordinaria de accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante juntas generales extraordinarias de accionistas celebradas en fechas 20 de

diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, que aprueban el programa de emisiones de bonos MERINCO y sus respectivas emisiones.

- Aprobación del informe del Síndico referente a las modificaciones a la junta general extraordinaria de accionistas celebrada en fecha 11 de junio de 2012, modificada mediante juntas generales extraordinarias de accionistas celebradas en fechas 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, que aprueban el programa de emisiones de bonos MERINCO y sus respectivas emisiones.
- En fecha 06 de mayo de 2015, la Sociedad informó que sus Compromisos financieros al 31 de marzo de 2015 eran los siguientes:

Ratios Financieros	Compromisos Financieros	Marzo 2015
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	RCSD \geq 1	3.63
Relación de Deuda sobre Patrimonio	RDP \leq 2	0.51

- En fecha 15 de abril de 2015, en la Reunión de Directorio se resolvió la conformación de la Mesa Directiva conformada de la siguiente manera:
 - Presidente Sr. Miguel Angel Peñaloza Bretel
 - Vicepresidente Sr. Reinhart Paul Palma Christiansen
 - Secretario Sra. María Eugenia Otero de Ugalde
- En fecha 27 de marzo de 2015, se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas de la Sociedad, determinó lo siguiente:

1. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2014.
2. Aprobar los Estados Financieros de la Gestión 2014 conjuntamente el informe del Síndico.
3. Aprobar el tratamiento de resultados, destinando 5% de las Utilidades de la Gestión 2014 como Reserva Legal y la diferencia a la reinversión de las utilidades como Resultados Acumulados.
4. La designación de los siguientes Directores y Síndico:

Directores

- Sr. Miguel Ángel Peñaloza Bretel
- Sr. Reinhart Paul Enrique Palma Christiansen
- Sra. María Eugenia Otero de Ugalde

Síndico Titular

- Edith Monasterios N.

5. Aprobar y ratificar la renuncia a Dietas correspondientes a Directores, la remuneración del Síndico y la determinación de la Póliza de Fianzas de Directores y Síndico.
 6. Delegar al Directorio de la Sociedad la contratación de la empresa de Auditoría Externa para la gestión 2015.
 7. Aprobar la designación de accionistas para firma del Acta.
- En Reunión de Directorio de fecha 16 de marzo de 2015, se ha determinado:
 1. Presentar y aprobar los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014, junto con la memoria anual del presidente del Directorio sobre las actividades de la gestión anterior.
 2. Convocar a la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, a llevarse a cabo el día 27 de marzo de 2015 a horas 09:00 en el domicilio social, ubicado en la Plaza Isabel la Católica # 2478, para considerar el siguiente Orden del Día:
 - Memoria Anual.
 - Balance General y Estado de Resultados del año 2014 junto con el dictamen del auditor independiente y el informe del Síndico.
 - Tratamiento de resultados.
 - Elección de Directores y del Síndico Titular.
 - Designación de auditores externos.
 - Designación de dos accionistas para suscribir el Acta.
 - Lectura, consideración y aprobación del acta.
 - En fecha 02 de febrero de 2015, la Sociedad informó que sus Compromisos financieros al 31 de diciembre de 2014 eran los siguientes:

Ratios Financieros	Compromisos Financieros	Diciembre 2014
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	$RCSD \geq 1$	4.76
Relación de Deuda sobre Patrimonio	$RDP \leq 2$	0.51

- En fecha 26 de enero de 2015, en Reunión de Directorio, se aprobó la otorgación de un poder con carácter general, amplio y suficiente a favor del señor Luis Lilsen Cordero Betancourt en su calidad de Gerente Administrativo Financiero, para que actuando necesariamente en forma conjunta con otro apoderado que tenga iguales facultades, represente a la Sociedad.
- En fecha 28 de noviembre de 2014 se llevó a cabo a horas 09:00 la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS de la Emisión denominada "Bonos

MERINCO – EMISION 1” en el domicilio legal de la sociedad, en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:

1. Tomar conocimiento del informe del emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. La Asamblea determinó que todos los asistentes firmen el acta correspondiente.
- En fecha 17 de noviembre de 2014, la Sociedad convocó a la asamblea General de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 1, con el siguiente orden del día :
 1. Informe del Emisor.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Nombramiento de dos representantes para la firma del Acta.

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

A la fecha, MERINCO S.A. tiene vigente los Bonos MERINCO – EMISIÓN 1, los Bonos MERINCO – EMISIÓN 2 y los Bonos MERINCO – EMISIÓN 3. Con las siguientes características principales:

Bonos MERINCO – EMISIÓN 1

- Monto: USD 3.000.000 (Tres millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
- Plazo: 2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de Emisión.
- Tipo de Valor: Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
- Valor Nominal: USD 1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Serie: Única.
- Cantidad de Valores: 3.000 (Tres mil) Bonos.
- Tipo de Interés: Nominal, anual y fijo.
- Tasa de Interés: 4.50%.
- Fecha de Emisión: 31 de julio de 2013.
- Fecha de vencimiento: 30 de junio de 2019.
- Saldo actual: USD 2.000.000 (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
- Garantía: Quirografaria

Bonos MERINCO – EMISIÓN 2

- Monto: USD. 800.000.- (Ochocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Plazo: 2160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de Emisión.
- Tipo de Valor: Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
- Valor Nominal: USD 1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Serie: Única.
- Cantidad de Valores: 800 (Ochocientos) Bonos.
- Tipo de Interés: Nominal, anual y fijo.
- Tasa de Interés: 4.50%.
- Fecha de Emisión: 29 de mayo de 2015
- Fecha de Vencimiento: 27 de abril de 2021
- Saldo actual: USD. 800.000.- (Ochocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Garantía: Quirografaria

Bonos MERINCO – EMISIÓN 3

- Monto de Bs. 18.790.000.- (Dieciocho millones setecientos noventa mil 00/100 Bolivianos).
- Plazo: 2160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de Emisión.
- Tipo de Valor: Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
- Valor Nominal: Bs. 10.000 (Diez mil 00/100 Bolivianos).
- Serie: Única.
- Cantidad de Valores: 18.790 (Dieciocho mil setecientos noventa) Bonos.
- Tipo de Interés: Nominal, anual y fijo.
- Tasa de Interés: 6.00%.
- Fecha de Emisión: 29 de mayo de 2015
- Fecha de Vencimiento: 27 de abril de 2021
- Saldo actual: Bs. 18.790.000.- (Dieciocho millones setecientos noventa mil 00/100 Bolivianos).
- Garantía: Quirografaria

24. ANALISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012, al 31 de diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2014 auditados por Berthin Amengual & Asociados (BDO). Asimismo se presentan de manera referencial los estados financieros al 31 de agosto de 2015 auditados internamente.

Los estados financieros de las gestiones 2012, 2013, 2014 y agosto 2015 consideran la variación inflacionaria, en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para el ajuste de los rubros no monetarios.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2012, las cifras al 31 diciembre de 2013 y las cifras al 31 diciembre de 2014 re-expresadas al valor de la UFV del 31 de agosto de 2015, para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre de 2012	= 1.80078
UFV al 31 de diciembre de 2013	= 1.89993
UFV al 31 de diciembre de 2014	= 2.01324
UFV al 31 de agosto de 2015	= 2.07326

(Fuente: Banco Central de Bolivia)

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 24.8 del presente Prospecto Complementario, el cual contiene el volteo de los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

24.1. Activo

El activo total de MERINCO S.A. al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 42.02 millones, al 31 de diciembre de 2013 registró Bs 76.36 millones, mientras que al 31 de diciembre 2014 alcanzó Bs 76.77 millones.

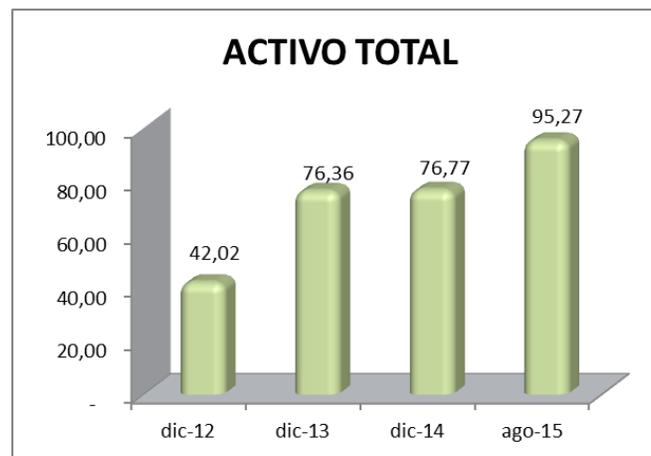
Entre el 2012 y 2013 el activo se incrementó en Bs 34.33 millones (81.70%), debido principalmente por el crecimiento del activo corriente en la gestión 2013, en Bs 30.56 millones (383.48%).

Entre el 2013 y 2014 el activo se incrementa en Bs 0.42 millones (0.55%), el bajo crecimiento del activo se debió principalmente a la disminución del activo corriente en el 2014, en Bs 22.58 millones (-58.60%).

En las gestiones 2012, 2013 y 2014 el activo corriente representa 18.96%, 50.46% y 20.78% respectivamente del total activo, mientras que el activo no corriente equivale al 81.04% del activo total en la gestión 2012, al 49.54% en el 2013 y al 79.22% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015 el activo de MERINCO fue de Bs 95.27 millones.

**GRAFICO Nº 6: ACTIVO TOTAL
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

24.1.1. Activo Corriente

Inventarios

Los inventarios más representativos de MERINCO S.A. son los inventarios de alimentos, bebidas, muebles y equipos y suministros varios.

A diciembre de 2012 reportaron Bs 2.92 millones, constituyendo 6.94% del activo total; en el 2013 ascendieron a Bs 2.50 millones, equivalente al 3.28% del total activo; mientras que para el 2014 alcanzaron Bs 3.29 millones igual al 4.29% del activo total.

Entre el 2012 y 2013 existe una reducción de los inventarios de Bs 0.41 millones (-14.22%), dada principalmente por una disminución de los inventarios de suministros varios en el 2013, en Bs 0.16 millones (-39.76%). Entre el 2013 y 2014 los inventarios crecen en Bs 0.79 millones (31.56%), principalmente por el incremento de la mercadería en tránsito en 2014, en Bs 1.20 millones (100.00%).

Al 31 de agosto de 2015 los inventarios sumaron Bs 4.15 millones, correspondiente al 4.35% del activo total.

24.1.2. Activo no Corriente

Activo Fijo

Los principales activos fijos de MERINCO S.A son: terrenos, edificios, mobiliario y enseres.

A diciembre de 2012, el activo fijo ascendió a Bs 31.39 millones, igual al 74.69% del activo total; a diciembre de 2013 el mismo fue de Bs 34.33 millones, equivalente al 44.97% del activo total; mientras que a diciembre 2014 la cuenta registró Bs 33.46 millones, representando el 43.58% del total activo.

Entre el 2012 y 2013 la cuenta tuvo un incremento de Bs 2.95 millones (9.38%), principalmente por la compra del terreno en Santa Cruz en la gestión 2013, que ascienda a Bs. 2.32 millones.

Entre el 2013 y 2014 el activo fijo se redujo en Bs 0.88 millones (-2.55%) debido principalmente a la disminución de la cuenta edificios en el 2014, en Bs.0.93 millones (-4.13%).

Al 31 de agosto de 2015 el activo fijo ascendió a Bs 33.81 millones, igual al 35.48% del activo total.

24.2. Pasivo

Las obligaciones totales de la empresa (pasivo total), al 31 de diciembre de 2012, ascendieron a Bs 4.48 millones, equivalente al 10.65% de la suma del pasivo y el patrimonio; en el 2013 registraron Bs 27.73 millones, correspondiente al 36.32% del pasivo y patrimonio; mientras que en el 2014 reportaron Bs 26.15 millones, representando el 34.06% de la suma pasivo más el patrimonio.

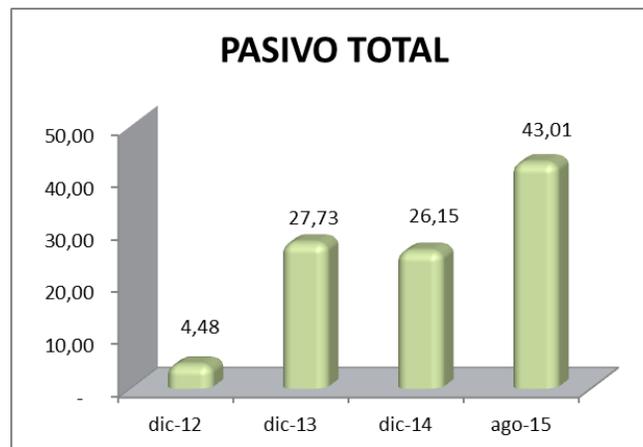
Entre el 2012 y 2013 el pasivo se incrementó en Bs 23.25 millones (519.59%), principalmente por la emisión de los Bonos MERINCO- EMISIÓN 1 que ascienden a Bs 22.66 millones.

Entre el 2013 y 2014 la cuenta se redujo en Bs 1.58 millones (-5.70%), principalmente a raíz de un decremento del pasivo no corriente en el 2014, en Bs 1.79 millones (-7.33%).

En las gestiones 2012, 2013 y 2014 el pasivo corriente representa 74.66%, 12.19% y 13.71% respectivamente del total pasivo, mientras que el pasivo de largo plazo constituye 25.34% del pasivo total en la gestión 2012, 87.81% en el 2013 y 86.29% en la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el pasivo total de MERINCO registró Bs 43.01 millones, equivalente al 45.14% de la suma pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO Nº 7: PASIVO TOTAL
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

24.2.1. Pasivo Corriente

Cuentas por Pagar Comerciales

Las cuentas por pagar comerciales están compuestas por: cuentas por pagar a proveedores y anticipos a huéspedes y otros.

A diciembre de 2012 estas obligaciones ascendieron a Bs 1.16 millones, representando 2.76% del total pasivo más patrimonio; a diciembre de 2013 sumaron Bs 1.33 millones correspondiente al 1.74% del total pasivo y patrimonio; mientras que a diciembre del 2014 la cuenta registró Bs 1.21 millones equivalente a 1.58% del total pasivo más patrimonio.

Entre el 2012 y 2013 la cuenta se incrementó en Bs 0.17 millones (14.85%), principalmente por el crecimiento de las cuentas por pagar a proveedores en Bs 0.12 millones (11.11%).

Entre la gestión 2013 y 2014 las cuentas por pagar comerciales se redujeron en Bs 0.12 millones (-8.87%), principalmente por una reducción en los pagos a proveedores, en Bs 0.11 millones (-9.14%).

Al 31 de agosto de 2015, las cuentas por pagar comerciales alcanzaron a Bs 1.75 millones, representando 1.84% de la suma pasivo más el patrimonio.

24.2.2. Pasivo no Corriente

Bonos emitidos

En fecha 31 de julio de 2013, MERINCO realizó su primera emisión de bonos denominada Bonos MERINCO –EMISIÓN 1 por USD 3.00 millones, por lo que al 31 de diciembre de 2012 la cuenta registra con saldo cero.

En la gestión 2013 la cuenta ascendió a Bs. 22.78 millones, correspondiente al 29.84% de la suma del pasivo más el patrimonio; en el 2014 la cuenta sumó Bs. 21.50 millones equivalente al 28.01% de la suma del pasivo más el patrimonio.

En fecha 29 de mayo de 2015, MERINCO realizó la segunda y tercera emisión de bonos denominadas Bonos MERINCO-EMISIÓN 2 por USD.0.80 millones.- y Bonos MERINCO-EMISIÓN 3 por Bs. 18.79 millones.

Al 31 de agosto de 2015, la cuenta Bonos emitidos registró Bs 38.28 millones, correspondiente al 40.18% de la suma pasivo más el patrimonio.

24.3. Patrimonio Neto

El patrimonio neto de MERINCO S.A. está compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, ajuste global del patrimonio, reserva legal, ajuste de reservas patrimoniales y resultados acumulados.

Al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 37.55 millones, correspondiente al 89.35% de la suma del pasivo más el patrimonio; en el 2013 sumó Bs 48.63 millones, equivalente al 63.68% de la suma del pasivo más el patrimonio; mientras que en el 2014 la cuenta registró Bs 50.62 millones, igual al 65.94% de la suma del pasivo más el patrimonio.

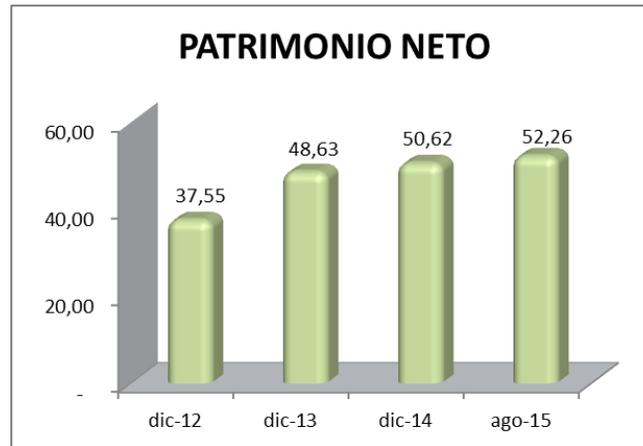
Entre el 2012 y 2013 la cuenta se incrementa en Bs 11.08 millones (29.50%), principalmente por el crecimiento del capital pagado y los resultados acumulados en el 2013, en Bs 6.26 millones (55.43%) y Bs 3.81 millones (21.34%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el patrimonio neto crece en Bs 2.00 millones (4.11%), principalmente por un incremento en resultados acumulados en la gestión 2014, en Bs 1.80 millones (8.29%).

Las cuentas más representativas del patrimonio son el capital pagado y los resultados acumulados. El capital pagado representa 30.09%, 36.12% y 34.70% del patrimonio neto en las gestiones 2012, 2013 y 2014 respectivamente y los resultados acumulados equivalen al 47.50% del patrimonio neto en el 2012, al 44.51% en la gestión 2013 y 46.30% en el 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el patrimonio neto alcanzó Bs 52.26 millones, correspondiente al 54.86% de la suma del pasivo más el patrimonio.

**GRAFICO N° 8: PATRIMONIO NETO
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

Capital Pagado

El capital pagado de MERINCO S.A. para la gestión 2012 asciende Bs.11.30 millones representado por 11.300 acciones ordinarias de valor nominal Bs 1.000 cada una. Para las gestiones 2013 y 2014 el capital pagado se incrementó a Bs.17.56 millones representado por 17.564 acciones ordinarias de valor nominal Bs. 1.000 cada una.

Los reajustes por rubros no monetarios correspondientes a esta cuenta se encuentran en la cuenta de ajuste de capital.

En relación a la suma del pasivo total más el patrimonio neto, el capital pagado representa 26.89% para la gestión 2012, 23.00% para la gestión 2013 y 22.88% para la gestión 2014.

Al 31 de agosto de 2015, el capital pagado alcanzó Bs 17.56 millones, correspondiente al 18.44% de la suma del pasivo más el patrimonio.

24.4. Resultados

Ingresos Operacionales por Servicio de Hospedaje y Otros

Los ingresos operacionales de MERINCO S.A. están compuestos por: ingresos por hotelería, Restaurante Dukes, Bar cafetería "The Oak" e ingresos minimarket.

Al 31 de diciembre de 2012 ascendieron a Bs 16.96 millones, al 31 de diciembre de 2013 reportaron Bs 17.61 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2014 alcanzaron Bs 17.80 millones.

Entre el 2012 y 2013 los ingresos operacionales por servicio de hospedaje y otros se incrementaron en Bs 0.65 millones (3.81%) y entre el 2013 y 2014 estos ingresos crecieron Bs 0.19 millones (1.10%), estos incrementos se deben a crecimientos en la demanda.

Al 31 de agosto de 2015, los ingresos operacionales cerraron en Bs 11.51 millones.

**GRAFICO Nº 9: INGRESOS OPERACIONALES
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

Ganancia Bruta

La ganancia bruta, representada por la diferencia entre el total de ingresos operacionales menos el total de costos operacionales.

Al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 6.65 millones, representando el 39.20% de los ingresos operacionales; al 31 de diciembre de 2013 registró Bs 6.19 millones, equivalente al 35.18% de los ingresos operacionales; mientras que al 31 de diciembre de 2014 la cuenta sumó Bs 7.08 millones constituyendo el 39.78% de los ingresos operacionales.

Entre el 2012 y 2013 la cuenta se redujo en Bs 0.45 millones (-6.84%), básicamente por el crecimiento de los costos operativos y de comercialización en mayor proporción al de los ingresos operacionales en el 2013, en Bs 1.10 millones (10.67%) y Bs 0.65 millones (3.81%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 la ganancia bruta crece en Bs 0.89 millones (14.34%), considerando que los ingresos operacionales se incrementaron la gestión 2014, en Bs 0.19 millones (1.10%) y los costos operativos se redujeron en Bs 0.69 millones (-6.09%) respectivamente.

Al 31 de agosto de 2015, la ganancia bruta reportó Bs 3.86 millones, equivalente al 33.53% de los ingresos operacionales.

Otros Ingresos (Egresos)

Esta cuenta está compuesta por: intereses ganados, participación patrimonial en subsidiarias y afiliadas, otros ingresos, otros gastos, diferencia de cambio, mantenimiento de valor ajuste por inflación y tenencia de bienes, compensación de impuesto a las transacciones y ajuste de ejercicios anteriores.

A diciembre de 2012, la suma de todas estas sub cuentas ascendió a Bs 0.68 millones (ingreso), representando 4.01% del total de ingresos operacionales; a diciembre de 2013 registró Bs 2.42 millones (ingreso), equivalente al 13.73% del total de ingresos operacionales; mientras que a diciembre 2014 la cuenta sumó Bs 0.61 millones (ingreso), correspondiente al 3.40% del total ingresos operacionales.

Entre el 2012 y 2013 existe un incremento de Bs 1.74 millones (255.04%), dado principalmente por el crecimiento de los intereses ganados en la gestión 2013, de Bs 2.30 millones (11,066.18%). Entre el 2013 y 2014, se observa una reducción de Bs 1.81 millones (-74.97%), dada principalmente por la disminución de los intereses ganados en la gestión 2014, en Bs 2.17 millones (-93.51%).

Al 31 de agosto de 2015, los otros ingresos sumaron Bs 1.73 millones, correspondiente al 15.04% de los ingresos operacionales.

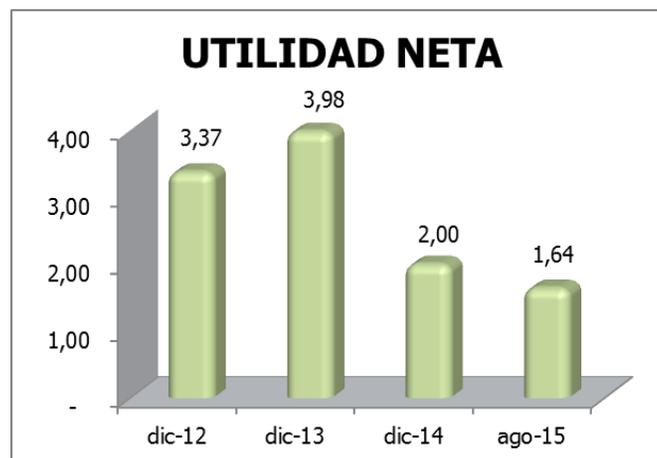
Utilidad Neta del Ejercicio

La utilidad neta del ejercicio, básicamente los ingresos efectivos que recibe la empresa luego de descargar todos sus egresos. Para el 2012 reportó Bs 3.37 millones, igual al 19.89% de los ingresos operacionales; en el 2013 la misma asciende a Bs 3.98 millones, equivalente al 22.60% de los ingresos operacionales; mientras que en el 2014 la cuenta registró Bs 2.00 millones, correspondiente al 11.22% de los ingresos operacionales.

Entre el 2012 y 2013 la utilidad neta se incrementa en Bs 0.61 millones (17.94%), principalmente por el crecimiento de los intereses ganados en el 2013, en Bs 2.30 millones (11,066.18%). Entre el 2013 y 2014 la utilidad neta disminuye en Bs 1.98 millones (-49.82%), principalmente por el incremento de los gastos financieros y la reducción de intereses ganados en el 2014, en Bs 0.81 millones (462.18%) y Bs 2.17 millones (-93.51%) respectivamente.

Al 31 de agosto de 2015, MERINCO S.A. tiene una utilidad neta que asciende a Bs. 1.64 millones correspondiente a 14.25% de los ingresos operacionales.

**GRAFICO Nº 10: UTILIDAD NETA
(EXPRESADO EN MM DE BS)**



Fuente: MERINCO S.A.

24.5. Indicadores Financieros.

24.5.1. Ratios de Liquidez

Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2012 el coeficiente de liquidez fue 2.39 veces, para el 2013, 11.40 veces y para la gestión 2014, 4.45 veces.

Entre la gestión 2012 y 2013 se produjo una mejora del indicador, es decir que la empresa tiene mayor capacidad de cubrir sus deudas de corto plazo, considerando que en el 2013 el activo corriente se incrementó en mayor proporción que el pasivo corriente, en Bs 30.56 millones (383.48%) y Bs 0.04 millones (1.15%) respectivamente.

Entre la gestión 2013 y 2014 se produjo una desmejora del indicador, dada principalmente por las reducción del activo corriente en el 2014, en Bs 22.58 millones (-58.60%).

Para el 31 de agosto de 2015, el coeficiente de liquidez fue 6.45 veces.

Prueba Acida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos de más rápida liquidación.

A diciembre de 2012, la prueba acida de MERINCO S.A. fue 1.51 veces, a diciembre de 2013, 10.66 veces y a diciembre de 2014, 3.53 veces.

Entre la gestión 2012 y 2013, se produjo una mejora del indicador, dada principalmente por el incremento del activo corriente en la gestión 2013, en Bs. 30.56 millones (383.48%).

Entre la gestión 2013 y 2014, el indicador desmejora, principalmente por la reducción del activo corriente en la gestión 2014, en Bs 22.58 millones (-58.60%).

Al 31 de agosto de 2015, el coeficiente de liquidez fue 5.41 veces.

Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes, cabe destacar que los valores presentados a continuación son re-expresados al valor de la UFV del 31 de agosto de 2015.

El capital de trabajo de MERINCO S.A. al 31 de diciembre de 2012 ascendió a Bs 4.63 millones, al 31 de diciembre 2013 reportó Bs 35.15 millones y al 31 de diciembre de 2014 alcanzó Bs 12.36 millones.

Entre el 2012 y 2013 el capital de trabajo tuvo un crecimiento de Bs 30.52 millones, dado principalmente por el incremento de las disponibilidades en la gestión 2013, en Bs 27.08 millones (2,115.07%).

Entre el 2013 y 2014 el capital de trabajo tuvo una reducción de Bs 22.78 millones, dada principalmente por el decremento de las disponibilidades en la gestión 2014, en Bs 20.89 millones (-73.66%)

Para el 31 de agosto de 2015, el capital de trabajo ascendió a Bs 21.80 millones.

24.5.2. Ratios de Endeudamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma; es decir la porción del activo que está siendo financiada con deuda.

Al 31 de diciembre de 2012, la razón de endeudamiento de MERINCO S.A. fue 10.65%, al 31 de diciembre de 2013, 36.32% y al 31 de diciembre del 2014, 34.06%.

En la gestión 2013, la empresa tiene un incremento de sus deudas en relación de sus activos de 241.00% en comparación con la gestión anterior, es decir que se está financiando en mayor proporción el activo con deuda. En la gestión 2014, MERINCO S.A tiene una reducción de sus deudas en relación de sus activos de (-6.21%) en comparación con el 2013.

Al 31 de agosto de 2015, la razón de endeudamiento fue 45.14%.

Patrimonio/Activo (Total Patrimonio Neto / Total Activo)

El presente ratio indica la relación de los aportes propios de la empresa, en relación al total de activos de la misma, es decir, la porción del activo que está siendo financiada con capital de los socios. Se podría decir que es un ratio inversamente proporcional a la razón de endeudamiento.

Al cierre de la gestión 2012 fue 89.35%, al cierre del 2013, 63.68% y al cierre de la gestión 2014, 65.94%.

Entre el 2012 y 2013, existe una disminución del indicador, es decir que el activo se está financiando en menor proporción con capital de los socios, considerando que en el 2013 el activo se incrementó en mayor proporción que el patrimonio, en Bs 34.33 millones (81.70%) y Bs 11.08 millones (29.50%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el indicador se incrementa considerando que el patrimonio creció en mayor proporción que el activo en la gestión 2014, en Bs 2.00 millones (4.11%) y Bs 0.41 millones (0.55%) respectivamente.

Al 31 de agosto de 2015, la relación patrimonio / activo fue 54.86%.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)

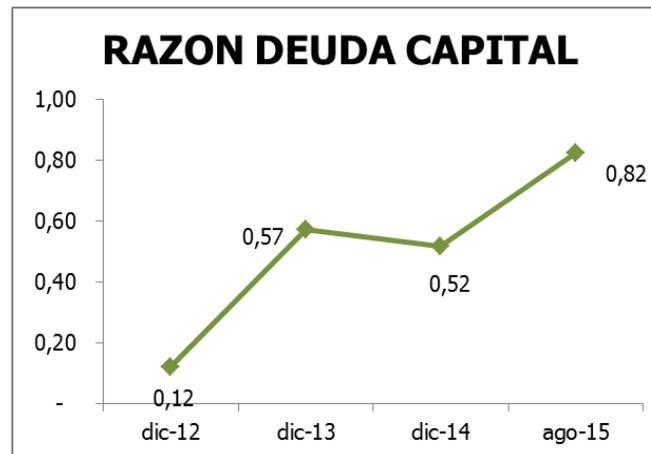
La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión 2012 este ratio fue 0.12 veces, para el 2013, 0.57 veces y para el 2014, 0.52 veces.

Entre el 2012 y 2013 el indicador se incrementa, es decir que existe una mayor proporción de deuda con relación al patrimonio de la empresa; tomando en cuenta que el pasivo se incrementó en mayor proporción que el patrimonio, por la emisión de bonos de la gestión 2013, en Bs 23.25 millones (519.59%) y Bs 11.08 millones (29.50%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 el ratio se reduce, principalmente por el incremento del patrimonio neto en la gestión 2014, en Bs 2.00 millones (4.11%).

Para el 31 de agosto de 2015, la razón deuda capital ascendió a 0.82 veces.

**GRAFICO Nº 11: RAZON DEUDA CAPITAL
(EXPRESADO EN VECES)**



Fuente: MERINCO S.A.

Proporción Deuda a Corto Plazo (Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)

Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total de pasivos. Al cierre de la gestión 2012, la proporción deuda de corto plazo fue 74.66%, para la gestión 2013, 12.19% y para el 2014, 13.71%. La variación, entre las primeras dos gestiones, se explica principalmente por los bonos emitidos por Bs. 22.78 millones, que hace que la proporción de deuda a corto plazo respecto al total pasivo se vea reducida, entre las dos últimas gestiones la variación se explica principalmente por un incremento en el impuesto a las utilidades de las empresas en Bs. 0.37 millones.

Al 31 de agosto de 2015, la porción deuda de corto plazo fue 9.30%

Proporción Deuda a Largo Plazo (Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo), pero en relación a los pasivos no corrientes. Para la gestión 2012, este ratio fue 25.34%, para el 2013, 87.81% y para la gestión 2014, 86.29%. El incremento entre las gestiones 2012 a 2013, se explica por la emisión de bonos por Bs. 22.78 millones, que hace que la proporción de deuda a largo plazo sea mayor respecto al total pasivo y la variación a la gestión 2014 se explica por una reducción en la cuenta de bonos emitidos por Bs. 1.28 millones.

Al 31 de agosto de 2015, la porción deuda de largo plazo fue 90.70%.

24.5.3. Ratios de Actividad

Rotación de Cuentas por Cobrar (Total Ingresos Operacionales / Cuentas por Cobrar)

La Rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. En el 2012 se realizaron 6.75 veces, en el 2013, 7.71 veces y en la gestión 2014, 4.76 veces.

Plazo Promedio de Cobro (360 / Rotación Cuentas por Cobrar)

Este indicador muestra el plazo promedio de cada cuantos días se realizan los cobros de las cuentas por cobrar. En el 2012, el plazo promedio de cobro que tuvo MERINCO S.A. fue cada 53 días, en el 2013 cada 47 días y en el 2014 cada 76 días.

Rotación de Cuentas por Pagar (Total Costos Operacionales / Cuentas por Pagar Comerciales)

La Rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la empresa convirtió sus compras en "Cuentas por Pagar". En el año 2012 lo hizo 8.90 veces, en el 2013, 8.58 veces y en el 2014, 8.84 veces.

Plazo Promedio de Pago (360 / Rotación de Cuentas por Pagar)

El plazo promedio de pago se interpreta como cada cuantos días en promedio, se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. Para el 2012 los pagos se realizaron en promedio cada 40 días, en el 2013 cada 42 días y en el 2014 cada 41 días.

24.5.4. Ratios de Rentabilidad

ROE (Retorno sobre Patrimonio) (Utilidad Neta / Patrimonio)

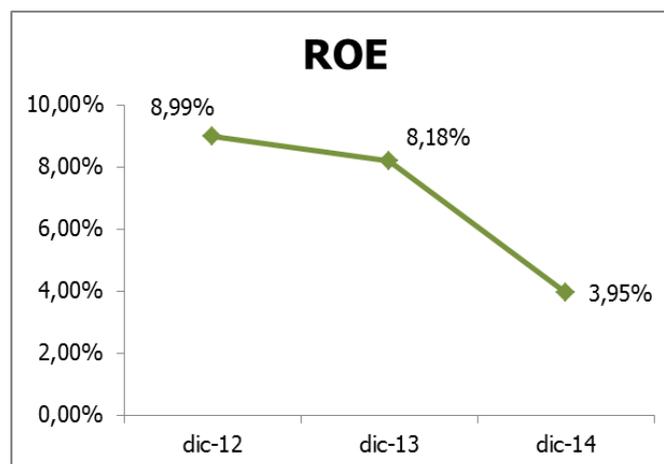
El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio neto de la misma.

Para la gestión 2012 el ROE ascendió a 8.99%, para el 2013, 8.18% y para la gestión 2014, 3.95%.

Entre la gestión 2012 y 2013 se puede notar una disminución en el indicador, dada principalmente por el incremento del patrimonio en la gestión 2013, en Bs 11.08 millones (29.50%).

Entre la gestión 2013 y 2014 el indicador disminuye considerando que en el 2014 la utilidad neta se reduce en Bs. 1.98 millones (-49.82%).

**GRAFICO Nº 12: RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO
(EXPRESADO EN %)**



Fuente: MERINCO S.A.

ROA (Retorno sobre Activos) (Utilidad Neta / Activos)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Para la gestión 2012, el ROA de MERINCO S.A. fue 8.03 %, para el 2013, 5.21% y para el 2014, 2.60%.

Entre la gestión 2012 y 2013 se puede notar una disminución en el indicador, dada principalmente por el incremento de los activos en la gestión 2013, en Bs 34.33 millones (81.70%).

Entre la gestión 2013 y 2014 el indicador disminuye considerando que en el 2014 la utilidad neta se redujo en Bs. 1.98 millones (-49.82%).

Margen Operativo (Ganancia Bruta / Total Ingresos Operativos)

El margen operativo muestra el porcentaje que representa la utilidad bruta en relación a los ingresos operacionales. Para el 2012, el margen operativo de la empresa fue 39.20%, para la gestión 2013, 35.18% y para el 2014, 39.78%.

Entre el 2012 y el 2013, existe una reducción en el indicador, básicamente por el crecimiento de los costos operacionales en mayor proporción al de los ingresos operacionales en el 2013, en Bs 1.10 millones (10.67%) y Bs 0.65 millones (3.81%) respectivamente.

Entre el 2013 y 2014 este indicador mejora, considerando que en la gestión 2014 los ingresos operacionales se incrementaron en Bs. 0.19 millones (1.10%) y los costos operacionales se reducen en Bs 0.69 millones (-6.09%).

Al 31 de agosto de 2015, el margen operativo fue 33.53%.

Margen Neto (Utilidad Neta del Ejercicio / Total Ingresos Operativos)

El margen neto muestra el porcentaje que representa la ganancia neta (luego de descontar todos los costos y gastos) en relación a los ingresos.

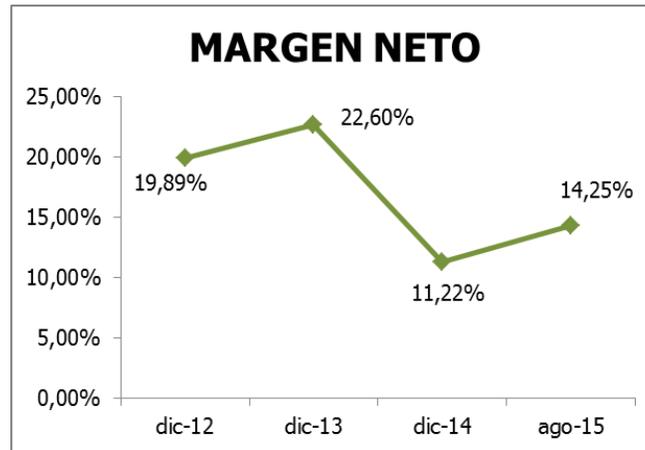
A diciembre de 2012, el margen neto fue 19.89%, al cierre de la gestión 2013, 22.60% y en el 2014, 11.22%.

Entre la gestión 2012 y 2013, existe una mejora del indicador, dada principalmente por el incremento de los intereses ganados en la gestión 2013, en Bs. 2.30 millones (11,066.18%).

Entre la gestión 2013 y 2014 el indicador disminuye, principalmente por la reducción de la utilidad neta en el 2014, en Bs 1.98 millones (-49.82%), dada por la disminución de los intereses ganados en Bs. 2.17 millones (-93.51%).

Al 31 de agosto de 2015, el margen neto fue 14.25%.

**GRAFICO N° 13: MARGEN NETO
(EXPRESADO EN %)**



Fuente: MERINCO S.A.

24.6. Compromisos Financieros

- La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (“RCSD”) no podrá ser menor a uno (1,00) veces.

$$\text{RCSD} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} + \text{EBITDA}}{\text{AMORTIZACION DE CAPITAL E INTERESES}} \Rightarrow > 1,00$$

- La Relación de Endeudamiento (“RDP”) no podrá ser mayor a dos (2,00) veces.

$$\text{RDP} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO NETO}} \leq 2$$

Detalle Compromisos:

	sep-14	dic-14	mar-15	jun-15
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	6,02	4,76	3,63	4,43
Relación de Deuda Sobre Patrimonio	0,53	0,51	0,51	0,95

24.7. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

En fecha 25 de julio de 2012 se registra la renuncia del Sr. Carlos J. Paricollo Serrano quien desempeño sus funciones hasta el 15 de agosto de 2012; en fecha 31 de julio de 2012 ingresa el nuevo Contador General del Hotel el Sr. Juan Carlos Millan quien a la fecha se encuentra desempeñando las funciones inherentes al cargo.

Los dictámenes de auditoría externa de las gestiones 2012 y 2013 estuvieron a cargo de la firma auditora Berthin Amengual & Asociados (BDO).

El dictamen de auditoría externa de la gestión 2014 también estuvo a cargo de la firma auditora Berthin Amengual & Asociados (BDO), en fecha 12 de febrero de 2015, emitieron su informe de los estados financieros de Mercantile Investment Corporation Bolivia S.A. (MERINCO S.A.) de la gestión 2014 sin salvedad.

24.8. Estados Financieros

CUADRO N° 11: BALANCE GENERAL
(EXPRESADO EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)

	2012	2013	2014		2012-2013	2012-2013	2013-2014	2013-2014
	Reexpresado	Reexpresado	Reexpresado	ago-15	Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
ACTIVO								
Activo Corriente								
Disponibilidades	1,28	28,36	7,47	13,53	27,08	2115,07%	-20,89	-73,66%
Inversiones temporarias	1,17	5,30	1,37	1,98	4,13	354,24%	-3,93	-74,16%
Cuentas por Cobrar	2,51	2,28	3,74	5,74	-0,23	-9,10%	1,45	63,63%
Inventarios	2,92	2,50	3,29	4,15	-0,41	-14,22%	0,79	31,56%
Gastos pagados por anticipado	0,09	0,08	0,08	0,41	-0,01	-11,36%	-0,00	-2,08%
Total activo corriente	7,97	38,53	15,95	25,80	30,56	383,48%	-22,58	-58,60%
Activo no Corriente								
Acciones de Subsidiaria y Afiliadas	0,35	0,39	0,56	0,56	0,05	13,10%	0,17	42,68%
Certificados de aportación telefónica	0,19	0,18	0,17	0,20	-0,01	-5,22%	-0,01	-5,63%
Proyectos	0,32	0,43	0,64	0,96	0,11	33,99%	0,21	48,92%
Proyecto inmobiliario SCZ	-	2,32	19,89	30,97	2,32	100,00%	17,57	755,77%
Inversiones adquiridas	1,77	0,16	6,09	2,96	-1,61	-90,95%	5,93	3711,61%
Activo fijo	31,39	34,33	33,46	33,81	2,95	9,38%	-0,88	-2,55%
Otros Activos	0,04	0,01	0,01	0,03	-0,04	-80,13%	0,00	36,99%
Total activo no corriente	34,05	37,83	60,82	69,48	3,77	11,08%	22,99	60,79%
TOTAL ACTIVO	42,02	76,36	76,77	95,27	34,33	81,70%	0,42	0,55%
PASIVO								
Pasivo Corriente								
Cuentas por Pagar comerciales	1,16	1,33	1,21	1,75	0,17	14,85%	-0,12	-8,87%
Impuesto a las Utilidades de las empresas	1,11	0,72	1,10	-	-0,39	-34,84%	0,37	51,53%
Otros impuestos y cargas sociales	0,49	0,70	0,85	0,77	0,21	43,00%	0,14	20,29%
Provisiones varias y otras cuentas por pagar	0,58	0,62	0,43	0,80	0,04	7,21%	-0,19	-31,11%
Intereses por pagar	-	-	-	0,33	-	0,00%	-	0,00%
Ingresos Diferidos	-	-	-	0,35	-	0,00%	-	0,00%
Total pasivo corriente	3,34	3,38	3,59	4,00	0,04	1,15%	0,21	6,08%
Pasivo no Corriente								
Bonos emitidos	-	22,78	21,50	38,28	22,78	100,00%	-1,28	-5,63%
Intereses por pagar a corto plazo	-	0,44	0,42	-	0,44	100,00%	-0,01	-2,54%
Previsión para indemnizaciones	1,13	1,13	0,64	0,73	-0,01	-0,47%	-0,49	-43,63%
Total pasivo no corriente	1,13	24,35	22,56	39,01	23,22	2046,96%	-1,79	-7,33%
TOTAL PASIVO	4,48	27,73	26,15	43,01	23,25	519,59%	-1,58	-5,70%
PATRIMONIO NETO								
Capital Pagado	11,30	17,56	17,56	17,56	6,26	55,43%	-	0,00%
Ajustes de Capital	7,64	8,48	8,48	8,48	0,83	10,93%	0,00	0,00%
Ajustes global del patrimonio	0,02	0,02	0,02	0,02	-0,00	-5,22%	-0,00	-5,63%
Reserva legal	0,51	0,66	0,84	0,94	0,15	29,54%	0,19	28,13%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0,24	0,26	0,28	0,28	0,02	10,04%	0,02	6,92%
Resultados acumulados	17,84	21,64	23,44	24,98	3,81	21,34%	1,80	8,29%
TOTAL PATRIMONIO NETO	37,55	48,63	50,62	52,26	11,08	29,50%	2,00	4,11%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	42,02	76,36	76,77	95,27	34,33	81,70%	0,42	0,55%

Fuente: MERINCO S.A.

**CUADRO N° 12: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL
(EXPRESADO EN PORCENTAJE)**

	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	3,05%	37,15%	9,73%	14,20%
Inversiones temporarias	2,77%	6,94%	1,78%	2,07%
Cuentas por Cobrar	5,98%	2,99%	4,87%	6,02%
Inventarios	6,94%	3,28%	4,29%	4,35%
Gastos pagados por anticipado	0,22%	0,11%	0,10%	0,43%
Total activo corriente	18,96%	50,46%	20,78%	27,08%
Activo no Corriente				
Acciones de Subsidiaria y Afiliadas	0,83%	0,52%	0,73%	0,58%
Certificados de aportación telefónica	0,44%	0,23%	0,22%	0,21%
Proyectos	0,76%	0,56%	0,83%	1,00%
Proyecto inmobiliario SCZ	0,00%	3,04%	25,91%	32,51%
Inversiones adquiridas	4,20%	0,21%	7,93%	3,10%
Activo fijo	74,69%	44,97%	43,58%	35,48%
Otros Activos	0,11%	0,01%	0,02%	0,03%
Total activo no corriente	81,04%	49,54%	79,22%	72,92%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por Pagar comerciales	2,76%	1,74%	1,58%	1,84%
Impuesto a las Utilidades de las empresas	2,65%	0,95%	1,43%	0,00%
Otros impuestos y cargas sociales	1,17%	0,92%	1,10%	0,81%
Provisiones varias y otras cuentas por pagar	1,38%	0,81%	0,56%	0,83%
Intereses por pagar a corto plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%
Ingresos Diferidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,36%
Total pasivo corriente	7,95%	4,43%	4,67%	4,20%
Pasivo no Corriente				
Bonos emitidos	0,00%	29,84%	28,01%	40,18%
Intereses por pagar a corto plazo	0,00%	0,57%	0,55%	0,00%
Previsión para indemnizaciones	2,70%	1,48%	0,83%	0,77%
Total pasivo no corriente	2,70%	31,89%	29,39%	40,94%
TOTAL PASIVO	10,65%	36,32%	34,06%	45,14%
PATRIMONIO NETO				
Capital Pagado	26,89%	23,00%	22,88%	18,44%
Ajustes de Capital	18,18%	11,10%	11,04%	8,90%
Ajustes global del patrimonio	0,06%	0,03%	0,03%	0,02%
Reserva legal	1,21%	0,86%	1,10%	0,99%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0,57%	0,34%	0,37%	0,30%
Resultados acumulados	42,44%	28,35%	30,53%	26,22%
TOTAL PATRIMONIO NETO	89,35%	63,68%	65,94%	54,86%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: MERINCO S.A.

**CUADRO N° 13: ESTADO DE RESULTADOS
(EXPRESADO EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)**

	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15	2012-2013 Absoluto	2012-2013 Relativo	2013-2014 Absoluto	2013-2014 Relativo
Ingresos por servicios de hospedaje y otros	16,96	17,61	17,80	11,51	0,65	3,81%	0,19	1,10%
Costos Operativos y de Comercialización	-10,31	-11,42	-10,72	-7,65	1,10	10,67%	-0,69	-6,09%
GANANCIA BRUTA	6,65	6,19	7,08	3,86	-0,45	-6,84%	0,89	14,34%
Gastos de Administración	-2,84	-3,73	-3,61	-3,09	0,89	31,26%	-0,12	-3,30%
Gastos Financieros	-	-0,17	-0,98	-0,86	0,17	100,00%	0,81	462,18%
GANANCIA OPERATIVA	3,80	2,29	2,49	-0,09	-1,52	-39,92%	0,20	8,91%
				-				
Intereses Ganados	0,02	2,32	0,15	0,05	2,30	11066,18%	-2,17	-93,51%
Participación Patrimonial en subsidiaria y afiliadas	0,06	0,03	0,03	2,03	-0,03	-46,78%	-0,00	-12,00%
Otros Ingresos	0,18	0,26	0,64	0,05	0,08	41,88%	0,38	146,52%
Otros Gastos	-0,26	-0,24	-0,21	-0,20	-0,02	-7,38%	-0,03	-11,77%
Diferencia de Cambio	0,00	-0,00	-0,08	-0,01	-0,00	-200,44%	0,08	3739,46%
Mantenimiento de Valor	0,00	0,00	0,00	-	0,00	95,49%	0,00	1547,22%
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	0,10	-0,52	-0,49	-0,45	-0,62	-614,60%	-0,03	-5,56%
Compensación de impuesto a las transacciones	0,58	0,58	0,57	0,26	-0,00	-0,27%	-0,01	-2,49%
Ajuste de ejercicios anteriores	-0,01	-0,01	-	-	-0,00	-33,72%	0,01	100,00%
Total Otros Ingresos Egresos	0,68	2,42	0,61	1,73	1,74	255,04%	-1,81	-74,97%
GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	4,49	4,70	3,09	1,64	0,22	4,86%	-1,61	-34,21%
Impuesto a las Utilidades	-1,11	-0,72	-1,10	-	-0,39	-34,84%	0,37	51,53%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	3,37	3,98	2,00	1,64	0,61	17,94%	-1,98	-49,82%

Fuente: MERINCO S.A.

**CUADRO N° 14: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS
(EXPRESADO EN PORCENTAJE)**

	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15
Ingresos por servicios de hospedaje y otros	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos Operativos y de Comercialización	-60,80%	-64,82%	-60,22%	-66,47%
GANANCIA BRUTA	39,20%	35,18%	39,78%	33,53%
Gastos de Administración	-16,77%	-21,21%	-20,28%	-26,86%
Gastos Financieros	0,00%	-0,99%	-5,52%	-7,46%
GANANCIA OPERATIVA	22,43%	12,98%	13,98%	-0,79%
Intereses Ganados	0,12%	13,15%	0,84%	0,40%
Participación Patrimonial en subsidiaria y afiliadas	0,35%	0,18%	0,16%	17,64%
Otros Ingresos	1,09%	1,48%	3,62%	0,46%
Otros Gastos	-1,54%	-1,37%	-1,20%	-1,75%
Diferencia de Cambio	0,01%	-0,01%	-0,44%	-0,10%
Mantenimiento de Valor	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	0,60%	-2,97%	-2,77%	-3,91%
Compensación de impuesto a las transacciones	3,43%	3,30%	3,18%	2,29%
Ajuste de ejercicios anteriores	-0,05%	-0,03%	0,00%	0,00%
Total Otros Ingresos Egresos	4,01%	13,73%	3,40%	15,04%
GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	26,44%	26,71%	17,38%	14,25%
Impuesto a las Utilidades	-6,55%	-4,11%	-6,17%	0,00%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	19,89%	22,60%	11,22%	14,25%

Fuente: MERINCO S.A.

**CUADRO N° 15: INDICADORES FINANCIEROS
(EXPRESADO EN PORCENTAJE)**

CONCEPTO	FORMULA	INTERPRETACION	2012 Reexpresado	2013 Reexpresado	2014 Reexpresado	ago-15
Ratios de Liquidez						
Coficiente de Liquidez	(Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	Veces	2,39	11,40	4,45	6,45
Prueba Acida	(Activo Corriente - Inventarios)/(Pasivo Corriente)	Veces	1,51	10,66	3,53	5,41
Capital de Trabajo	(Activo Corriente - Pasivo Corriente)	Millones de Bs	4,63	35,15	12,36	21,80
Ratios de Endeudamiento						
Razon de Endeudamiento	(Total Pasivo/ Total Activo)	Porcentaje	10,65%	36,32%	34,06%	45,14%
Patrimonio/Activo	(Total Patrimonio Neto/ Total Activo)	Porcentaje	89,35%	63,68%	65,94%	54,86%
Razon Deuda Capital	(Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)	Veces	0,12	0,57	0,52	0,82
Proporcion Deuda a Corto Plazo	(Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	74,66%	12,19%	13,71%	9,30%
Proporcion Deuda a Largo Plazo	(Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	25,34%	87,81%	86,29%	90,70%
Ratios de Actividad						
Rotacion Cuentas por Cobrar	(Total Ingresos Operacionales / Cuentas por Cobrar)	Veces	6,75	7,71	4,76	
Plazo Promedio de Cobro	(360 / Rotacion Cuentas por Cobrar)	Dias	53	47	76	
Rotacion Cuentas por Pagar	(Total Costos Operacionales / Cuentas por Pagar Comerciales)	Veces	8,90	8,58	8,84	
Plazo Promedio de Pago	(360 / Rotacion Cuentas por Pagar)	Dias	40	42	41	
Ratios de Rentabilidad						
ROE Retorno sobre Patrimonio	(Utilidad Neta / Patrimonio)	Porcentaje	8,99%	8,18%	3,95%	
ROA Retorno sobre Activos	(Utilidad Neta / Activos)	Porcentaje	8,03%	5,21%	2,60%	
Margen Operativo	(Utilidad Bruta / Total Ingresos Operacionales)	Porcentaje	39,20%	35,18%	39,78%	33,53%
Margen Neto	(Utilidad Neta / Total Ingresos Operacionales)	Porcentaje	19,89%	22,60%	11,22%	14,25%

Fuente: MERINCO S.A.

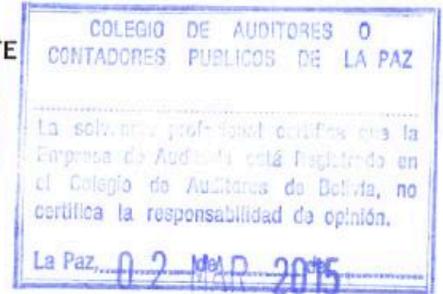
ANEXO I
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE
DICIEMBRE DE 2014 CON INFORME
DE AUDITORIA EXTERNA

Estados financieros

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.
"MERINCO SA."

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

1.1 DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE



A los Señores
Miembros del Directorio y Accionistas
MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.
"MERINCO S.A."
La Paz

Hemos examinado los balances generales de **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.**, "**MERINCO S.A.**", al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los correspondientes estado de ganancias y pérdidas, cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las Notas 1 a 21 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros se encuentran 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 efectuadas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para expresar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros descritos en el primer párrafo, presentan razonablemente en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.**, "**MERINCO S.A.**", al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

BDO BERTHIN AMENGUAL & ASOCIADOS

(Socio)
Lic. Hugo Berthin Amengual
MAT. PROF. N° CAUB-0482
NIT 525380012

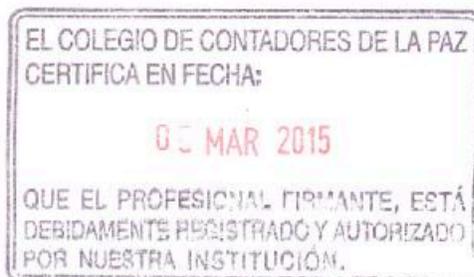
La Paz, Bolivia
Febrero 12, 2015

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.2 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

ACTIVO		2014	2013
	<u>Notas</u>	<u>Bs</u>	(Reexpresado) <u>Bs</u>
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades	3	7.255.150	27.542.172
Inversiones temporarias	4	1.328.930	5.143.104
Cuentas por cobrar	5	3.629.020	2.217.778
Inventarios	6	3.198.175	2.430.970
Gastos pagados por anticipado		77.096	78.732
Total del activo corriente		15.488.371	37.412.756
Activo no corriente			
Acciones de subsidiarias y afiliadas	7	545.245	382.152
Certificados de aportación telefónica		161.820	171.471
Proyectos		621.671	417.440
Proyecto inmobiliario - SCZ		19.317.717	2.257.336
Inversiones adquiridas	8	5.914.603	155.174
Activo fijo	9	32.488.389	33.340.045
Otros activos		11.751	8.578
Total del activo no corriente		59.061.196	36.732.196
Total del activo		74.549.567	74.144.952
Cuentas de orden deudoras	12	615.840	652.568



[Handwritten signature and initials]

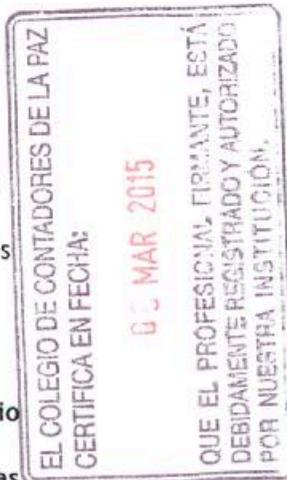
MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.2 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

PASIVO Y PATRIMONIO

	<u>Notas</u>	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Pasivo			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales	10	1.177.395	1.291.935
Impuesto a las Utilidades de las Empresas	18.b)	1.065.936	703.437
Otros impuestos y cargas sociales	11	823.309	684.454
Provisiones varias y otras cuentas por pagar		414.697	601.934
Total del pasivo corriente		3.481.337	3.281.760
Pasivo no corriente			
Bonos emitidos		20.880.000	22.125.263
Intereses por pagar a corto plazo		412.380	423.146
Previsión para indemnizaciones		617.911	1.096.128
Total del pasivo no corriente		21.910.291	23.644.537
Total del pasivo		25.391.628	26.926.297
Patrimonio			
Capital pagado	13	17.564.000	17.564.000
Ajuste de capital	14	7.722.404	7.722.404
Ajuste global del patrimonio	14	20.742	20.742
Reserva legal	15	842.763	657.763
Ajuste reservas patrimoniales	14	248.052	237.020
Resultados acumulados		22.759.978	21.016.726
Total del patrimonio		49.157.939	47.218.655
Total del pasivo y patrimonio		74.549.567	74.144.952
Cuentas de orden acreedoras	12	615.840	652.568



Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Reinhart Paul Palma Christiansen
Gerente

Juan Carlos Millán Torrez
Contador

Edith Monasterios Nisttahuz
Síndico

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805



MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.3 ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	2014	2013
	<u>Bs</u>	Ajustado (Reexpresado) <u>Bs</u>
Ingresos por servicio de hospedaje y otros	17.288.212	17.100.344
Costos operativos y de comercialización	(10.410.268)	(11.084.854)
Ganancia bruta	6.877.944	6.015.490
Gastos de administración	(3.506.615)	(3.626.159)
Gastos Financieros	(953.825)	(169.665)
Ganancia operativa	2.417.504	2.219.666
Intereses ganados	146.013	2.249.169
Participación patrimonial en subsidiarias	27.160	30.863
Otros ingresos	625.560	253.758
Otros gastos	(206.876)	(234.471)
Diferencia de cambio	(75.795)	(1.974)
Mantenimiento de valor	1.152	70
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(479.339)	(507.542)
Compensación del impuesto a las transacciones	549.841	563.871
Ajuste de ejercicios anteriores	-	(5.630)
Ganancia antes del impuesto	3.005.220	4.567.780
Impuesto sobre las utilidades de las empresas IUE	(1.065.936)	(703.437)
Ganancia neta del ejercicio	1.939.284	3.864.343

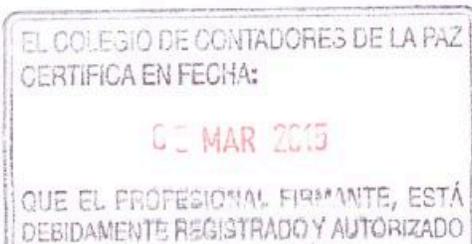
Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Reinhart Paul Palma Christiansen
Gerente

Juan Carlos Millán Torrez
Contador

Edith Monasterios Nisttahuz
Sindico

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805

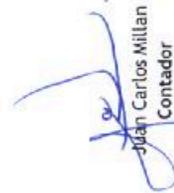


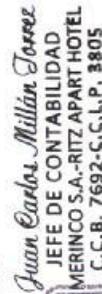
1.4 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	Capital social Bs	Ajuste de capital Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Reserva legal Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2012	11.300.000	6.299.224	20.742	507.763	185.492	15.492.269	33.805.490
Incremento de Capital	6.264.000						6.264.000
Constitución de Reserva legal, según lo dispuesto por la Junta General Ordinaria de Accionistas				150.000		(150.000)	-
Actualización de la reserva legal constituida en la gestión Resultado del ejercicio						844.737	844.737
Saldo al 31 de diciembre de 2013	17.564.000	6.299.224	20.742	657.763	185.492	19.833.854	44.561.075
Ajuste por reexpresión de saldos		1.423.180			51.528	1.182.872	2.657.580
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (reexpresado)	17.564.000	7.722.404	20.742	657.763	237.020	21.016.726	47.218.655
Reversión de los ajustes por reexpresión		(1.423.180)			(51.528)	(1.182.872)	(2.657.580)
Actualización del patrimonio						1.182.872	2.657.580
Constitución de Reserva legal SG Acta de Directorio				185.000		(185.000)	-
Actualización de la Reserva legal constituida en la gestión Resultado del ejercicio						(11.032)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	17.564.000	7.722.404	20.742	842.763	248.052	22.759.978	49.157.939
						1.939.284	1.939.284

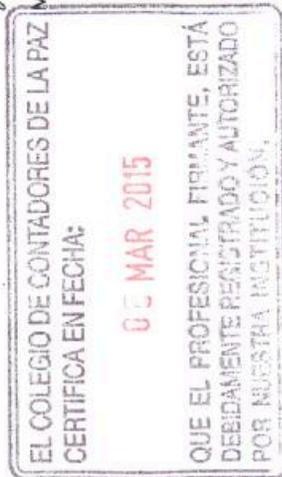
Las Notas 1 a 21 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.


Reinhart Paul Palma Christiansen
Gerente


Juan Carlos Millán
Contador


Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805


Edith Monasterios Nisttahuz
Sindico



MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.5 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	2014	2013
	<u>Bs</u>	(Reexpresado) <u>Bs</u>
OPERACIÓN		
Ganancia neta del ejercicio	1.939.284	3.864.343
Partidas que no generan movimiento de efectivo:		
Participación patrimonial de subsidiaria	(27.160)	(2.238.555)
Impuesto a las utilidades de las empresas	1.065.936	703.437
Depreciación activo fijo	1.561.702	1.519.459
Amortización activos intangibles	18.012	48.801
Previsión indemnizaciones	196.609	407.541
Ajuste por Inflación	(2)	(447.611)
	-----	-----
	4.754.381	3.857.415
Cambios netos en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(1.411.242)	222.131
Inventarios	(767.205)	402.882
Gastos pagados por anticipado	1.637	10.091
Proyectos	(204.231)	(105.899)
Proyecto inmobiliario - SCZ	(17.060.381)	(2.257.336)
Otros activos	(21.185)	(14.216)
Otros impuestos y cargas sociales	138.855	205.802
Impuesto a las utilidades de las empresas	(703.437)	(376.062)
Cuentas por pagar comerciales	(114.540)	167.043
Pago de finiquitos	(674.826)	(412.717)
Otras cuentas por pagar y provisiones	(187.236)	463.632
	-----	-----
Recursos netos por actividades de operación	(16.249.410)	2.162.766
A la página siguiente	(16.249.410)	2.162.766
	-----	-----



h.
[Signature]
[Signature]

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) SA. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.5 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
De la página anterior	(16.249.410)	2.162.766
INVERSION		
Incremento de capital	-	6.637.579
Inversiones telefónicas	9.651	9.441
Inversiones temporarias	3.814.174	(4.010.849)
Inversiones permanentes	(135.933)	2.194.302
Activo fijo	(710.046)	(4.379.526)
Inversiones adquiridas	(5.759.429)	1.559.798
Recursos netos generados por actividades de inversión	(2.781.583)	2.010.745
FINANCIAMIENTO		
Emisión de bonos	(1.245.263)	22.125.263
Intereses por pagar a corto plazo	(10.766)	
Recursos netos generados por actividades de financiamiento	(1.256.029)	22.125.263
(Disminución) Incremento en disponibilidades	(20.287.022)	26.298.773
Disponibilidades al inicio del ejercicio	27.542.172	1.243.399
Disponibilidades al cierre del ejercicio	7.255.150	27.542.172

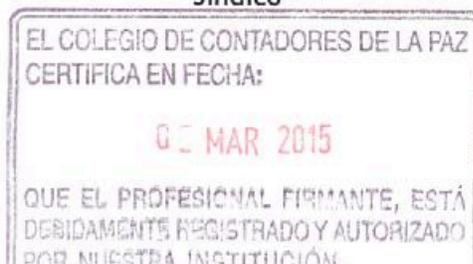
Las notas 1 a 21 que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

Reinhart Paul Palma Christiansen
Gerente

Juan Carlos Millán Torrez
Contador

Edith Monasterios Nisttahuz
Sindico

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805



MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

LA PAZ - BOLIVIA

1.6 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

NOTA 1 ANTECEDENTES Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A." es una sociedad anónima boliviana constituida en la ciudad de La Paz el 14 de mayo de 1990, mediante testimonio N° 44/1990.

El Servicio de Registro de Comercio, concesionado a Fundempresa, mediante contrato de concesión de fecha 17 de diciembre de 2001, en cumplimiento al Código de Comercio y el Decreto Supremo N° 26215, certifica que la Sociedad se encuentra inscrita mediante la matrícula N° 13016 actualizada en fecha 17 de mayo de 2011.

El objeto principal de la Sociedad es el de realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de: la industria del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, del hospedaje, inmobiliarias en general, y cualquier otra permitida por ley.

NOTA 2 POLITICAS CONTABLES

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados para cumplir con disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente, por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de su empresa subsidiaria, inversión que está valuada a su valor patrimonial proporcional según se expone en la Nota 19. Para evaluar la situación financiera y los resultados de las aplicaciones consolidados de la Sociedad y sus empresas subsidiarias, se debe recurrir a estados financieros consolidados propuestos según la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia.

2.1 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados finales reales podrían diferir de esas estimaciones.

2.2 Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con la Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, la Sociedad ajusta por inflación sus estados financieros tomando en cuenta la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). La UFV al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es 2,01324 y 1,89993 respectivamente.

2.3 Criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera, se valúan al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Diferencia de cambio".

b) Inversiones temporarias

Las inversiones en fondos de inversión, están valuadas a su valor neto de realización.

c) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes en cuotas de participación en Cooperativas telefónicas se valúan a su valor estimado de mercado.

La inversión en Ritz Travel S.A., se encuentra valuada a su valor patrimonial proporcional, el mismo que fue determinado sobre estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Las inversiones en acciones de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Mercantil Santa Cruz S.A., Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., Warrant Mercantil Santa Cruz S.A., Universal Brokers S.A. (UNIBROSA), Universal Brokers RE S.A. Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacífico S.A., Compañía de Inversiones Las Brisas S.A., Sociedad Administradora y de Gerenciamiento de Empresas S.A.-SOGEMSA y Representaciones y Modas Textiles Bolivianos S.A. REMOTEXBO S.A. se encuentran valuadas a su valor de costo actualizado.

Las inversiones en títulos valores de renta fija adquiridos a través de la Bolsa Boliviana de Valores, se valúan al valor de adquisición más los rendimientos devengados por cobrar.

d) Cuentas por cobrar

Los saldos de las cuentas por cobrar comprenden pagos a recuperar y créditos diversos a favor de la Sociedad, registrados a su valor de costo actualizado al cierre del ejercicio. La previsión para cuentas incobrables es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de esos derechos. Dicha previsión es constituida en base a un análisis pormenorizado de la Gerencia sobre cada caso en particular.

e) Inventarios

Los inventarios están valuados a su precio promedio ponderado. El valor total de los mismos, no excede su valor neto de realización.

f) Activos fijos

Los activos fijos existentes se exponen a sus valores de costo de adquisición o de aporte, actualizados al cierre de cada ejercicio de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2., 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 activos fijos considerado en su conjunto, no supera su valor recuperable.

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.

g) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos 90 días de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

h) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad actualiza el total del patrimonio neto establecido al inicio del ejercicio de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 los ajustes correspondientes a los resultados acumulados quedan expuestos bajo esa denominación

i) Resultados del ejercicio

La Sociedad ha determinado el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

NOTA 3

DISPONIBILIDADES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014	2013
	<u>Bs</u>	(Reexpresado)
		<u>Bs</u>
Caja	16.117	8.255
Fondos fijos	50.922	52.812
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.		
Cta. Cte. M.N. 4010011574	710.933	3.644
Cta. Cte. M.E. 4010043718	159.678	1.112.240
Cta. Cte. M.N. 4010814571	4.662.706	5.373.906
Cta. Cte. M.E. 4010814943	1.532.746	20.986.057
Banco Nacional de Bolivia S.A.		
Cta. Cte. M.E. 140-0590377	4.962	5.258
Banco de Crédito BCP S.A.		
Cta. Cte. M.N. 201-5051657-3-69	25.176	
Cta. Cte. M.E. 201-5051002-2-44	91.910	
	-----	-----
	<u>7.255.150</u>	<u>27.542.172</u>
	=====	=====

NOTA 4 INVERSIONES TEMPORARIAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Fondos de inversión		
Mercantil Fondo Mutuo	1	1
Prossimo - FIA	639.899	1.096
Horizonte - FIA	45	47
Crecer Bolivianos	688.985	1.454.417
Depósito a plazo fijo	-	3.687.543
	-----	-----
	<u>1.328.930</u>	<u>5.143.104</u>
	=====	=====

NOTA 5 CUENTAS POR COBRAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Cuentas por cobrar comerciales	1.474.886	1.352.387
Otras cuentas por cobrar	2.361.649	1.085.282
	-----	-----
	3.836.535	2.437.669
Previsión para otras cuentas por cobrar	(207.515)	(219.891)
	-----	-----
	<u>3.629.020</u>	<u>2.217.778</u>
	=====	=====

NOTA 6 INVENTARIOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Alimentos	122.775	131.110
Bebidas	200.257	237.167
Repuestos y accesorios	68.680	88.049
Material de limpieza	26.844	27.405
Implementos de tocador	54.666	43.541
Material de escritorio	9.950	12.980
Formularios e impresos	46.122	68.672
Muebles y equipos	1.294.202	1.511.072
Suministros varios	166.064	241.342
Uniforme y ropa de trabajo	11.351	13.907
Artículos publicitarios	29.145	46.953
Artículos navideños y otros	3.248	3.248
Artículos de vitrina	4.148	5.524
Mercaderías en tránsito	1.160.723	-
	-----	-----
	<u>3.198.175</u>	<u>2.430.970</u>
	=====	=====

NOTA 7

ACCIONES DE SUBSIDIARIA Y AFILIADAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	%	2014	2013
	<u>de participación</u>	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
			<u>Bs</u>
<u>Subsidiaria</u>			
Ritz Travel S.A.	99.8000%	236.279	254.644
<u>Afiliadas</u>			
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	1.0000%	35.673	35.673
Mercantil Santa Cruz S.A. Agencia de Bolsa S.A.	0.0050%	712	712
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A.	0.0042%	455	457
Universal Brokers S.A. (UNIBROSA)	0.2000%	884	884
Universal Brokers RE S.A.	0.0100%	131	131
Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacífico S.A.	0.1000%	20.830	20.830
Compañía de Inversiones Las Brisas S.A.	0.1000%	68.173	68.173
Sociedad Administradora y de Gerenciamiento de Empresas	5.0000%	648	648
Representaciones, Modas Textiles Bolivianos SA. Remotexbo	5.0000%	181.460	-
		-----	-----
		545.245	382.152
		=====	=====

NOTA 8

INVERSIONES ADQUIRIDAS

La sociedad ha adquirido pagares a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	2014	2013
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Inversiones en títulos valores de renta fija		
Adquiridos a través de la Bolsa Boliviana de Valores	4.682.683	155.174
Carta de Crédito en el Banco de Crédito BCP	1.231.920	-
	-----	-----
	5.914.603	155.174
	=====	=====

NOTA 9

ACTIVO FIJO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014		2013	
	Valores	Depreciación	Valor	Valor neto
	<u>Originales</u>	<u>acumulada</u>	<u>neto</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terreno La Paz	5.491.338	-	5.491.338	5.491.338
Terreno Santa Cruz	2.249.300	-	2.249.300	2.249.300
Edificios	39.377.655	18.303.443	21.074.212	21.981.968
Maquinaria y equipo	9.475.208	8.853.064	622.144	692.247
Mobiliario y enseres	8.443.883	5.850.041	2.593.842	2.273.612
Herramientas	22.507	21.935	572	1.309
Vehículo	455.198	250.242	204.956	282.626
Equipo de computación	1.493.405	1.385.299	108.106	109.695
Edredones, frazadas y almohadas	372.319	372.319	-	11.278
Loza, vajilla y menaje de cocina	521.731	520.929	802	2.808
Equipo de oficina	3.652.443	3.509.326	143.117	237.691
	-----	-----	-----	-----
	71.554.987	39.066.598	32.488.389	33.340.045
	=====	=====	=====	=====

Las depreciaciones registradas en el estado de ganancias y pérdidas al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ascienden a Bs1.561.702 y Bs1.519.459 (Reexpresado), respectivamente.

NOTA 10 CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Proveedores	1.052.095	1.157.952
Anticipo de huéspedes y otros	125.300	133.983
	-----	-----
	1.177.395	1.291.935
	=====	=====

NOTA 11 OTROS IMPUESTOS Y CARGAS SOCIALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Débito Fiscal IVA	271.962	148.858
Debito Fiscal IVA de operaciones pendientes	-	-
Impuesto a las transacciones	65.589	48.728
Impuesto a las transacciones retenido a terceros	4.091	2.838
Impuesto utilidades retenido a terceros	10.057	6.037
Impuesto a utilidades - beneficiarios del exterior	2.098	1.014
Retenciones RC IVA y otros impuestos	120.000	42.386
Patentes Municipales	13.860	-
Impuesto a la propiedad de bienes inmuebles	245.897	344.619
Aportes a la seguridad social	89.755	89.974
	-----	-----
	823.309	684.454
	=====	=====

NOTA 12 CUENTAS DE ORDEN

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
Otras cuentas de registro	578.387	612.881
Cuenta registro millas AADVANTAGE	19.366	20.521
Bienes recibidos en custodia - cuadros	14.058	14.897
Bienes recibidos en consignación	4.029	4.269
	-----	-----
	615.840	652.568
	=====	=====

NOTA 13 CAPITAL PAGADO

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cuenta con un capital autorizado de Bs35.128.000 y Bs22.600.000 respectivamente. El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2014 y 2013, asciende a Bs17.564.000, representado por 17.564 acciones ordinarias de valor nominal Bs1.000 cada una.

El incremento de capital pagado y el nuevo capital autorizado al 31 de diciembre de 2014, fueron registrados en Fundempresa en fecha 19 de junio de 2013.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2014 y 2013 alcanza a Bs2.802 y Bs2.688 (Reexpresado en base a las UFV's).

NOTA 14 AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO, AJUSTE DE CAPITAL Y AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES

Ajuste global del patrimonio

Corresponde a la reexpresión hasta el 31 de diciembre de 2007, en moneda constante del capital pagado, aportes por capitalizar y reservas. Esta reserva puede ser capitalizada o utilizarse para absorber pérdidas.

Ajuste de capital y ajuste de reservas

Estas reservas son utilizadas a partir de la gestión 2008 para contabilizar los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas del patrimonio de la Sociedad, excepto "Resultados Acumulados".

Estas reservas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas.

NOTA 15 RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad, constituyó una reserva legal equivalente al 5% del resultado obtenido en la gestión anterior, importe que asciende a Bs185.000.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad, constituyó una reserva legal equivalente al 5% del resultado obtenido en la gestión anterior, importe que asciende a Bs150.000.

NOTA 16 OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Sociedad presenta las siguientes operaciones con partes relacionadas:

Al 31 de diciembre de 2014:

	<u>Disponibilidades</u> Bs
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	7.066.062

	7.066.062
	=====

La Sociedad mantiene inversiones en sociedades relacionadas las cuales se exponen en la Nota 7.

	<u>INGRESOS Y GASTOS</u>	
	Ingresos por servicios de hospedaje y otros <u>Bs</u>	Gastos operativos y financieros <u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	1.230.982	13.504
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	14.299	15.754
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	4.340	-
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A.	22.405	-
Universal Brokers S.A.	38.125	-
	-----	-----
	<u>1.310.151</u>	<u>29.258</u>
	=====	=====

Al 31 de diciembre de 2013 (Reexpresado):

	<u>Disponibilidades</u> <u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	27.475.847

La reexpresión de las inversiones de la Sociedad con empresas relacionadas se expone en la Nota 7.

	<u>INGRESOS Y GASTOS</u>	
	Ingresos por servicios de hospedaje y otros <u>Bs</u>	Gastos operativos y financieros <u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	2.441.879	12.742
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	13.366	20.488
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	3.095	902
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A.	108.169	2.406
Universal Brokers S.A.	25.242	-
	-----	-----
	<u>2.591.751</u>	<u>36.538</u>
	=====	=====

NOTA 17

POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses, que representan una posición neta activa de US\$1.365.204 y US\$ 1.445.906 (pasiva), respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	2014	2013
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	706.790	880.465
Inversiones temporarias	91.946	500.155
Certificados de aportación telefónica	23.250	23.250
Cuentas por cobrar comerciales	216.083	187.577
Inversiones adquiridas a través de la BBV	672.799	21.040
	-----	-----
Total del activo	1.710.868	1.612.487
	=====	=====
PASIVO		
Cuentas por pagar	76.072	58.393
Bonos emitidos	3.000.000	3.000.000
	-----	-----
Total del pasivo	3.076.072	3.058.393
	-----	-----
Posición neta pasiva en US\$	(1.365.204)	(1.445.906)
	=====	=====
Equivalente en bolivianos	(9.501.820)	(10.063.506)
	=====	=====

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de US\$ 1 por Bs6,96 y Bs6,96, respectivamente.

NOTA 18

SITUACIÓN IMPOSITIVA IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

a) IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

Conforme a la Ley 2064 de 3 de abril de 2000 y Resoluciones administrativas que norman su aplicación, los ingresos provenientes de hospedaje a clientes del exterior están exentos del impuesto al Valor Agregado (IVA). Esos ingresos por este concepto totalizan al 31 de diciembre de 2014 y 2013 Bs5.258.121 y Bs5.989.221 (Reexpresado) respectivamente.

b) IMPUESTO SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS (IUE)

La Sociedad está sujeta al IUE, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la ley tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación vigente, el IUE es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT). La Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ha provisionado Bs1.065.936 y Bs703.437 (Reexpresado) respectivamente por concepto de este impuesto con cargo a los resultados de cada ejercicio.

NOTA 19

ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Las inversiones de la Sociedad en Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Mercantil Santa Cruz S.A., Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., Warrant Mercantil Santa Cruz S.A., Universal Brokers S.A. (UNIBROSA), Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacífico S.A., Compañía de Inversiones Las Brisas S.A. y Sociedad Administradora, y de Gerenciamiento S.A.-SOGEMSA y Representaciones y Modas Textiles Bolivianos S.A. REMOTEXBO S.A., no representan una participación mayoritaria, ni influencia significativa en las decisiones de dichas sociedades, por lo tanto no se realiza la consolidación.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Ritz Travel S.A. equivalente al 99,80%.

La inversión en esa subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de diciembre de 2014 y 2013. Si se hubieran consolidado los estados financieros de Merinco S.A. y Ritz Travel S.A., 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 2014 y 2013, sería el siguiente:

Situación financiera consolidada al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

	2014 <u>Bs</u>	2013 (Reexpresado) <u>Bs</u>
ACTIVO		
Activo corriente	16.032.235	37.933.338
Activo no corriente	58.824.918	36.477.552
	-----	-----
Total del Activo	74.857.153	74.470.890
	=====	=====
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO		
Pasivo corriente	3.481.725	3.282.170
Pasivo no corriente	22.217.016	23.969.553
	-----	-----
Total pasivo	25.698.741	27.251.723
	-----	-----
Interés minoritario	474	511
	-----	-----
PATRIMONIO NETO	49.157.938	47.218.656
	=====	=====
Total del pasivo y patrimonio neto	74.857.153	74.470.890
	-----	-----
Utilidad neta del ejercicio	1.939.284	3.864.343
	=====	=====

NOTA 20

CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existen contingencias probables que afecten significativamente los estados financieros de MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A.", más allá de las registradas contablemente.

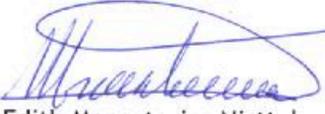
NOTA 21

HECHOS POSTERIORES

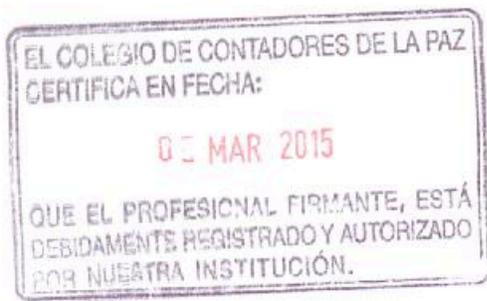
Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014 y hasta la fecha de emisión del dictamen de los auditores externos, no se han producido hechos o circunstancias que afecten de manera significativa los estados financieros de la Sociedad.


Reinhart Paul Palma Christiansen
Gerente


Juan Carlos Millán Torrez
Contador


Edith Monasterios Nisttahuz
Sindico

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805





**ANEXO II
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 de
AGOSTO DE 2015 CON INFORME DE
AUDITORIA INTERNA**

La Paz 25 de Septiembre 2015

A los Señores

Miembros del Directorio y Accionistas
MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.
"MERINCO S.A."

Presente:

De mi mayor Consideración

Se ha examinado la confiabilidad de los Registros Estados Financieros de **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."** correspondientes al periodo finalizado el 31 de Agosto de 2015 que a continuación detallamos:

- Balance General.
- Estado de Ganancias y Pérdidas.
- Estado de Flujo de Efectivo.
- Estado de Cambios de Patrimonio Neto.
- Otros Registros auxiliares.
- Las Notas a los Estados del 1º al 21º forman parte integral de los mismos.

La preparación de los Estados Financieros de **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."** es responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad, por lo cual únicamente expreso una opinión sobre la confiabilidad de los Registros y Estados Financieros en base a la revisión.

Tras realizar el análisis de acuerdo a las Normas de Auditoria. Esas Normas requieren que se planifique y ejecute la revisión de tal manera que se pueda obtener una seguridad razonable de que los Registros Contables y Estados Financieros estén libres de errores o irregularidades importantes.

El análisis incluye, el examen sobre la base de pruebas selectivas de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones de los registros y estados financieros basados en la documentación de sustento presentada para cada operación.

Asimismo, se evaluó el cumplimiento de las Normas Básicas del Sistema de Contabilidad aplicadas, y las estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia de la Sociedad así como la evaluación de la presentación de los Estados Financieros en su conjunto.

En mi opinión, por lo descrito en los párrafos precedentes, los Estados Financieros antes mencionados presentan Información Confiable sobre la situación patrimonial y financiera de **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."** al 31 de Agosto de 2015 y los resultados de sus operaciones, cambios en el patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo a las Normas Básicas del Sistema de Contabilidad.

El examen ha sido realizado en ejercicio de la función de Auditoria Interna de **MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A, "MERINCO S.A."** y como resultado del mismo se emite el presente informe para uso y conocimiento exclusivo del Directorio.

Es cuanto se informa a los Miembros del Directorio y Accionistas



Lic. Aud. Simón Gonzales Carrión
AUDITOR FINANCIERO
CAULP - 1503

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

BALANCE GENERAL
AL 31 DE AGOSTO DE 2015

	Nota	2015/AGOSTO Bs	2014 (Reexpresado) Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	3	13,526,761	7,471,445
Inversiones temporarias	4	1,975,290	1,368,549
Cuentas por cobrar	5	5,738,312	3,737,212
Inventarios	6	4,148,939	3,293,521
Gastos pagados por anticipado		407,853	79,394
Total activo corriente		25,797,155	15,950,121
ACTIVO NO CORRIENTE			
Acciones de subsidiaria y afiliadas	7	555,197	561,500
Certificados de aportación telefónica		196,968	166,645
Proyectos		956,766	640,204
Proyecto Inmobiliario - SCZ		30,972,141	19,893,629
Inversiones adquiridas	8	2,956,695	6,090,933
Activo fijo	9	33,806,712	33,456,954
Otros activos		30,958	12,103
Total activo no corriente		69,475,437	60,821,968
Total activo		95,272,592	76,772,089
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	10	1,751,558	1,212,496
Impuesto a las utilidades de las empresas	18.b)	-	1,097,714
Otros impuestos y cargas sociales	11	774,599	847,854
Provisiones varias y otras cuentas por pagar		795,347	427,060
Intereses por pagar		331,362	424,675
Ingresos diferidos		347,361	-
Total pasivo corriente		4,000,227	4,009,799
PASIVO NO CORRIENTE			
Bonos Emitidos		38,278,696	21,502,487
Previsión para indemnizaciones		729,548	636,333
Total pasivo no corriente		39,008,244	22,138,820
Total pasivo		43,008,471	26,148,619
PATRIMONIO			
Capital pagado	13	17,564,000	17,564,000
Ajuste de capital	14	8,476,260	8,476,263
Ajustes global del patrimonio	14	20,742	20,742
Reserva legal	15	939,763	842,763
Ajuste de reservas patrimoniales	14	284,082	281,189
Resultados acumulados		24,979,275	23,438,513
Total patrimonio		52,264,122	50,623,470
Total pasivo y patrimonio		95,272,592	76,772,089
Cuentas de Orden Acreedoras	12	615,840	625,923

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Reinhart Paul E. Palma Christiansen
Gerente General

Juan Carlos Millán Torrez
Contador General

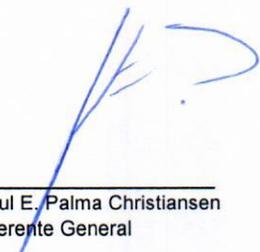
Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
©.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
AL 31 DE AGOSTO DE 2015

	<u>2015/AGOSTO</u>	<u>2014</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos por servicios de hospedaje y otros	11,507,117	17,803,620
Costos operativos y de comercialización	<u>(7,648,844)</u>	<u>(10,720,626)</u>
Ganancia bruta	3,858,273	7,082,994
Gastos de administración	(3,090,554)	(3,611,156)
Gastos financieros	<u>(858,582)</u>	<u>(982,261)</u>
Ganancia operativa	(90,863)	2,489,577
Intereses ganados	46,112	150,367
Participación patrimonial en subsidiarias	2,029,474	27,969
Otros ingresos	53,316	644,209
Otros gastos	(201,392)	(213,044)
Diferencias de cambio	(11,196)	(78,054)
Mantenimiento de valor	-	1,186
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(449,570)	(493,629)
Compensación de impuesto a las transacciones	263,908	566,233
Ajuste de ejercicios anteriores	<u>-</u>	<u>-</u>
Ganancia antes de impuestos	1,639,789	3,094,814
Impuesto a las utilidades de las empresas	<u>-</u>	<u>(1,083,389)</u>
Ganancia neta del ejercicio	<u><u>1,639,789</u></u>	<u><u>2,011,425</u></u>

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.


Reinhart Paul E. Palma Christiansen
Gerente General


Juan Carlos Millán Torrez
Contador General

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.I.B.: 75924CICLIP: 3805

Estado de Evolución del Patrimonio

	capital	ajuste de capital	ajuste global del patrimonio	Reserva Legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Aportes por Capitalizar	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	17,564,000.00	7,722,404.81	20,741.98	842,763.00	248,052.08	22,759,976.37	0.00	49,157,938.24
Incremento de capital								0.00
Actualización de Capital		334,349.54						334,349.54
Ajuste global del patrimonio						0.00		0.00
Constitución de Reserva Legal			0.00		14,697.59			14,697.59
Ajuste de reservas patrimoniales						300,942.58		300,942.58
Actualización de Resultados Acumulados								0.00
Aportes por Capitalizar								0.00
Ganancia / Pérdida del ejercicio						-7,349.12		-7,349.12
Saldo al 31 de marzo de 2015	17,564,000.00	8,056,754.35	20,741.98	842,763.00	262,749.67	23,053,569.83	0.00	49,800,578.83
Incremento de capital								0.00
Actualización de Capital		280,339.74						280,339.74
Ajuste global del patrimonio								0.00
Constitución de Reserva Legal				97,000.00		-97,000.00		0.00
Ajuste de reservas patrimoniales					14,681.27			14,681.27
Actualización de Resultados Acumulados						257,654.70		257,654.70
Aportes por Capitalizar								0.00
Ganancia / Pérdida del ejercicio						1,893,934.89		1,893,934.89
Saldo al 30 de junio de 2015	17,564,000.00	8,337,094.09	20,741.98	939,763.00	277,430.94	25,108,159.42	0.00	52,247,189.43
Incremento de capital								0.00
Actualización de Capital		139,164.48						139,164.48
Ajuste global del patrimonio								0.00
Constitución de Reserva Legal				0.00		0.00		0.00
Ajuste de reservas patrimoniales					6,651.36			6,651.36
Actualización de Resultados Acumulados						-1,768,673.52		-1,768,673.52
Aportes por Capitalizar								0.00
Ganancia / Pérdida del ejercicio						1,639,789.33		1,639,789.33
Saldo al 31 de agosto de 2015	17,564,000.00	8,476,258.57	20,741.98	939,763.00	284,082.30	24,979,275.23	0.00	52,264,121.08



Reinhart Pajl E. Palma Christiansen
Gerente General



Juan Carlos Millán Torre
Coptador General

Juan Carlos Millán Torre
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.E.B. 7692-C.C.L.P. 3805

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 2014
 (Expresado en Bolivianos)

	2015	2014 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Flujos de fondos en actividades de operación:		
Ganancia neta del ejercicio	1,639,789	1,997,099
Partidas que han afectado la ganancia del ejercicio y que no han generado movimiento de fondos:		
Participación patrimonial en subsidiaria	(2,029,474)	(27,969)
Impuesto a las utilidades de las empresas	-	1,097,714
Depreciación de activo fijo	1,085,974	1,608,261
Amortización de activos intangibles	7,838	18,549
Intereses y rendimientos de pagarés devengados en el ejercicio y no pagados	-	-
Provisión para indemnizaciones	282,602	202,471
Ajuste por inflación	862	(2)
Fondos originados en el resultado del ejercicio	987,590	4,896,122
Disminución (incremento) neto de activos y (disminución) incremento neto de pasivos:		
Cuentas por cobrar	(2,001,100)	(1,453,315)
Inventarios	(855,418)	(790,077)
Gastos pagados por anticipado	(328,459)	1,686
Proyectos	(316,562)	(210,319)
Proyecto Inmobiliario - SCZ	(11,078,512)	(17,568,996)
Otros Activos	(26,693)	(21,817)
Otros impuestos y cargas sociales	(73,255)	142,994
Impuesto a las utilidades de las empresas	(1,097,714)	(724,408)
Cuentas por pagar comerciales	539,062	(117,955)
Pago de finiquitos	(189,387)	(694,945)
Intereses devengados en el ejercicio anterior y pagados en el presente ejercicio	-	-
Otras cuentas por pagar y provisiones	368,287	(192,818)
Ingresos Diferidos	347,361	-
Flujo neto en actividades de operación	(13,724,799)	(16,733,845)
Flujos de fondos en actividades de inversión		
Incremento (disminución) neto en:		
Aumento de Capital	-	-
Inversiones telefónicas	(30,323)	9,939
Inversiones temporarias	(606,741)	3,927,885
Inversiones permanentes	2,035,777	(139,985)
Bienes de uso	(1,435,732)	(731,215)
Inversiones adquiridas	3,134,238	(5,931,133)
Flujo neto en actividades de inversión	3,097,219	(2,864,509)
Flujos de fondos en actividades de Financiamiento		
Emisión de Bonos	16,776,209	(1,282,387)
Intereses por Pagar	(93,313)	(11,086)
Flujo neto en actividades de Financiamiento	16,682,896	(1,293,474)
(Disminución) Incremento de fondos durante el ejercicio	6,055,316	(20,891,829)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	7,471,445	28,363,276
Disponibilidades al cierre del ejercicio	13,526,761	7,471,445

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Reinhart Paul E. Palma Christiansen
 Gerente General

Juan Carlos Millán Torrez
 Contador General

Juan Carlos Millán Torrez
 JEFE DE CONTABILIDAD
 MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
 C.G.B: 7692-C.C.L.P. 3805

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTA 1 - ANTECEDENTES Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A." es una sociedad anónima boliviana constituida en la ciudad de La Paz el 14 de mayo de 1990, mediante testimonio N° 44/1990.

El Servicio de Registro de Comercio, concesionado a Fundempresa, mediante contrato de concesión de fecha 17 de diciembre de 2001, en cumplimiento al Código de Comercio y el Decreto Supremo N° 26215, certifica que la Sociedad se encuentra inscrita mediante la matrícula N° 13016 actualizada en fecha 14 de mayo de 2015.

El objeto principal de la Sociedad es el de realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de: la industria del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, del hospedaje, inmobiliarias en general, y cualquier otra permitida por ley.

NOTA 2 - POLITICAS CONTABLES

Los presentes estados financieros fueron elaborados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados para cumplir con disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente, por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de su empresa subsidiaria de la Sociedad, inversión que está valuada a su valor patrimonial proporcional según se expone en la Nota 19. Para evaluar la situación financiera y los resultados de las aplicaciones consolidados de la Sociedad y sus empresas subsidiarias, se debe recurrir a estados financieros consolidados propuestos según la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia.

2.1 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados finales reales podrían diferir de esas estimaciones.

2.2 Reconocimiento de los efectos de la inflación

De acuerdo con la Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, la Sociedad ajusta por inflación sus estados financieros tomando en cuenta la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). La UFV al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 es 2.07326 y 2.01324 respectivamente.

2.3 Criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera, se valúan al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Diferencia de cambio".

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

b) Inversiones temporarias

Las inversiones en fondos de inversión, están valuadas a su valor neto de realización.

c) Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes en cuotas de participación en Cooperativas telefónicas se valúan a su valor estimado de mercado.

La inversión en Ritz Travel S.A., se encuentra valuada a su valor patrimonial proporcional, el mismo que fue determinado sobre estados financieros no auditados al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

Las inversiones en acciones de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Mercantil Santa Cruz S.A., Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., Warrant Mercantil Santa Cruz S.A., Universal Brokers S.A. (UNIBROSA), Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacífico S.A., Compañía de Inversiones Las Brisas S.A., Sociedad Administradora y de Gerenciamiento S.A.-SOGEMSA, Representaciones y Modas Textiles Bolivianos S.A. REMOTEXBO S.A. y Almacenaje y Archivos Digitales S.A. – ARDISA S.A., se encuentran valuadas a su valor de costo actualizado.

d) Cuentas por cobrar

Los saldos de las cuentas por cobrar comprenden pagos a recuperar y créditos diversos a favor de la Sociedad, registrados a su valor de costo actualizado al cierre del ejercicio.

La previsión para cuentas incobrables es considerada suficiente para cubrir las pérdidas que pudieran producirse en la recuperación de esos derechos. Dicha revisión es constituida en base a un análisis pormenorizado de la Gerencia sobre cada caso en particular.

e) Inventarios

Los inventarios están valuados a su precio promedio ponderado. El valor total de los mismos, no excede su valor neto de realización.

f) Activos fijos

Los activos fijos existentes se exponen a sus valores de costo de adquisición o de aporte, actualizados al cierre de cada ejercicio de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2., 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 activos fijos considerado en su conjunto, no supera su valor recuperable.

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.

g) Previsión para indemnizaciones

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos 90 días de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

h) Patrimonio neto

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad actualiza el total del patrimonio neto establecido al inicio del ejercicio de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2. Al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 los ajustes correspondientes a los resultados acumulados quedan expuestos bajo esa denominación.

i) Resultados del ejercicio

La Sociedad ha determinado el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se ajustan los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas, pero se registra un ajuste global en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes". Este procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

NOTA 3 – DISPONIBILIDADES

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Caja	4,443	16,597
Fondos fijos	61,860	52,440
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.N. 4010011574	924,185	732,128
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.E. 4010043718	823,647	164,438
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.N. 4010814571	45,145	4,801,714
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.E. 4010814943	17,083	1,578,441
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.N. 4010854051	11,578,043	-
Banco Mercantil Cuenta Corriente M.E. 4010856159	20,017	-
Banco Nacional Cuenta Corriente M.E. 140-0590377	4,962	5,110
Banco de Credito BCP S.A. Cta.Cte. M.N. 201-5051657-3-69	18,836	
Banco de Credito BCP S.A. Cta.Cte. M.E. 201-5051002-2-44	3,374	25,927
Bco. Union Cta.Cte. M.N. 10000019240112	25,165	94,650
	<u>13,526,761</u>	<u>7,471,445</u>

NOTA 4 - INVERSIONES TEMPORARIAS

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>FONDOS DE INVERSION</u>		
Mercantil Fondo Mutuo	1	1
Prossimo - FIA	1,052,367	658,976

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Horizonte - FIA	45	46
Creceer Bolivianos	922,877	709,525
Depósito a Plazo Fijo	0	0
	<u>1,975,290</u>	<u>1,368,548</u>

NOTA 5 - CUENTAS POR COBRAR

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

	2015	2014
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar comerciales	1,997,397	1,518,856
Otras cuentas por cobrar	3,948,430	2,432,056
Subtotal	5,945,827	3,950,912
Previsión para otras cuentas por cobrar	(207,515)	(213,702)
Total	<u>5,738,312</u>	<u>3,737,210</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

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

	2015	2014
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Alimentos	144,439	126,436
Bebidas	208,129	206,227
Repuestos y accesorios	65,706	70,728
Material de limpieza	26,778	27,645
Implemento de tocador	38,511	56,296
Material de Escritorio	8,975	10,246
Formularios e impresos	44,514	47,497
Muebles, Equipos	1,184,589	1,332,785
Suministros varios	131,062	171,015
Uniforme y Ropa de Trabajo	9,242	11,689
Articulos Publicitarios	31,943	30,014
Articulos Navideños y Otros	3,248	3,345
Articulos de Vitrina	10,212	4,271
Mercaderías en tránsito	2,241,592	1,195,327
	<u>4,148,939</u>	<u>3,293,521</u>

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014****NOTA 7 - ACCIONES DE SUBSIDIARIA Y AFILIADAS**

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

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
	%		(Reexpresado)
	<u>de participación</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Subsidiaria			
Ritz Travel S.A.	99.8000%	235,009	243,323
Afiliadas		-	
Sociedad Administradora de Fondos de Inversion MSC - SAFI	1.0000%	36,737	36,736
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	0.0050%	733	733
Warrant Mercantil SantaCruz S.A.	0.0040%	469	469
Universal Brokers S.A. (UNIBROSA)	0.2000%	910	910
Universal Brokers RE S.A.	0.0100%	134	135
Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacifico S.A.	0.1000%	21,451	21,451
Compañía de Inversiones Las Brisas S.A.	0.1000%	70,205	70,205
Sociedad Administradora y de Gerenciamiento de Empresas	5.0000%	667	667
Representaciones, Modas Textiles Bolivianos S.A. REMOTEXBO	5.0000%	186,870	186,872
Almacenaje y Archivos Digitales S.A. - ARDISA S.A.	0.1000%	2,010	
		<u>555,197</u>	<u>561,501</u>

NOTA 8 – INVERSIONES ADQUIRIDAS A TRAVES DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

La sociedad ha adquirido Pagarés a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., la composición del rubro al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014, es la siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		(Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones en títulos valores de renta fija, adquiridos a través de la Bolsa Boliviana de Valores	2,941,472	4,822,286
Carta de Crédito en el Banco de Credito BCP	15,223	1,268,647
	<u>2,956,695</u>	<u>6,090,933</u>

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTA 9 – ACTIVO FIJO

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

	2015			2014
	Valores	Depreciación	Valor	Valor neto
	<u>Originales</u>	<u>acumulada</u>	<u>neto</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	Bs	Bs	Bs	Bs
Terreno La Paz	5,655,049	-	5,655,049	5,655,049
Terreno Santa Cruz	2,313,273	-	2,313,273	2,316,358
Edificios	40,551,607	19,533,705	21,017,902	21,702,490
Maquinaria y equipo	10,440,322	9,228,588	1,211,734	640,692
Mobiliario y enseres	8,887,073	6,161,681	2,725,392	2,671,171
Herramientas	23,178	22,983	195	589
Vehículo	468,769	320,205	148,564	211,066
Equipo de computación	1,561,364	1,454,566	106,798	111,329
Edredones, frazadas y almohadas	816,104	383,419	432,685	-
Loza, vajilla y menaje de cocina	658,224	537,285	120,939	826
Equipo de oficina	3,762,665	3,688,484	74,181	147,384
	<u>75,137,628</u>	<u>41,330,916</u>	<u>33,806,712</u>	<u>33,456,954</u>

Las depreciaciones registradas en el estado de ganancias y pérdidas al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014, ascienden a Bs 1.085.974 y Bs 1.608.260 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 10 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

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

	2015	2014
	Bs	<u>(Reexpresado)</u>
	Bs	Bs
Proveedores	1,650,761	1,083,461
Anticipo de huéspedes y otros	100,797	129,035
	<u>1,751,558</u>	<u>1,212,496</u>

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTA 11 - OTROS IMPUESTOS Y CARGAS SOCIALES

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		(Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Débito fiscal IVA	196,947	280,070
Débito fiscal IVA de operaciones pendientes	-	-
Impuesto a las transacciones	57,740	67,544
Impuesto a las transacciones retenido a terceros	4,166	4,213
Impuesto utilidades retenido a terceros	11,944	10,357
Impuesto utilidades - beneficiarios del exterior	24,672	2,161
Retenciones RC - IVA y otros impuestos	270,000	123,578
Patentes municipales	7,964	14,273
Impuesto a la propiedad de bienes inmuebles y Vehiculos	98,186	253,228
Aportes a la seguridad social	102,980	92,431
	<u>774,599</u>	<u>847,855</u>

NOTA 12 – CUENTAS DE ORDEN

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		(Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Otras cuentas de registro (frazadas, edredones, toallas y otros)	578,387	595,630
Cuenta registro millas AADVANTAGE	19,366	19,943
Bienes recibidos en custodia - cuadros	14,058	14,477
Bienes recibidos en consignación	4,029	4,149
	<u>615,840</u>	<u>634,199</u>

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTA 13 - CAPITAL PAGADO

Al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 la Sociedad cuenta con un capital autorizado de Bs 35.128.000. El capital suscrito y pagado fue incrementado en la gestión 2013 a Bs 17.564.000, representado por 17.564 acciones ordinarias de valor nominal Bs 1.000 cada una.

El incremento de capital pagado y el nuevo capital autorizado al 31 de diciembre de 2013, fueron registrados en Fundempresa en fecha 19 de junio de 2013.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 alcanza a Bs. 2.975 y Bs. 2.886 respectivamente (reexpresado en base a las UFV's).

NOTA 14 – AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO, AJUSTE DE CAPITAL Y AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES

Ajuste global del patrimonio

Corresponde a la reexpresión hasta el 31 de diciembre de 2007, en moneda constante del capital pagado, aportes por capitalizar y reservas. Esta reserva puede ser capitalizada o utilizarse para absorber pérdidas.

Ajuste de capital y ajuste de reservas

Estas reservas son utilizadas a partir de la gestión 2008 para contabilizar los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas del patrimonio de la Sociedad, excepto "Resultados Acumulados".

Estas reservas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas.

NOTA 15- RESERVA LEGAL

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y los estatutos de la Sociedad, debe destinarse una suma no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas del ejercicio al fondo de reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de Agosto de 2015, la Sociedad, constituyó una reserva legal equivalente al 5% del resultado obtenido en la gestión anterior, importe que asciende a Bs. 97.000.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad, constituyó una reserva legal equivalente al 5% del resultado obtenido en la gestión anterior, importe que asciende a Bs. 185.000.

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

NOTA 16 - OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Sociedad presenta las siguientes operaciones con partes relacionadas:

Al 31 de Agosto de 2015:

	<u>Disponibilidades</u>
	<u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	13,408,220
Total	<u>13,408,220</u>

La Sociedad mantiene inversiones en sociedades relacionadas las cuales se exponen en la Nota 7

	INGRESOS Y GASTOS	
	Ingresos por servicios de hospedaje y otros	<u>Gastos</u> operativos y financieros
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	633,513	22,944
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	1,069	13,884
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	633	-
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A.	145	9,207
Almacenaje y Archivos Digitales S.A.	235	1,956
Universal Brokers S.A.	1,937	-
Total	<u>637,532</u>	<u>47,991</u>

Al 31 de diciembre de 2014 (Reexpresado):

	<u>Disponibilidades</u>
	<u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	7,276,720
Total	<u>7,276,720</u>

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

La reexpresión de las inversiones de la Sociedad con empresas relacionadas se expone en la Nota 7.

	INGRESOS Y GASTOS	
	Ingresos por	Gastos
	servicios de	operativos y
	<u>hospedaje y otros</u>	<u>financieros</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	1,267,681	14,245
SAFI Mercantil Santa Cruz S.A.	14,725	16,618
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	4,469	0
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A.	23,073	0
Universal Brokers S.A.	39,262	0
Total	1,349,210	30,863

Todas las transacciones con partes vinculadas, fueron realizadas en condiciones de mercado.

NOTA 17 - POSICION MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014, expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos en dólares estadounidenses, que representan una posición neta pasiva de US\$ 4,477.511 y US\$ 1,365.204 respectivamente.

Dicha posición se expresa de acuerdo con el siguiente detalle:

	2015	2014
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	139,236	706,790
Inversiones temporarias	153,395	91,946
Certificados de aportación telefónica	28,286	23,250
Cuentas por cobrar comerciales	295,762	216,083
Inversiones adquiridas a través de la Bolsa Boliviana de Valores	422,625	672,799
Total activo	1,039,304	1,710,868
PASIVO		
Cuentas por pagar	17,002	76,072
Bonos Emitidos	5,499,813	3,000,000
Total pasivo	5,516,815	3,076,072
Posición neta pasiva en US\$	(4,477,511)	(1,365,204)
Equivalente en bolivianos	(31,163,477)	(9,501,820)

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de Agosto de 2015 de US\$ 1 por 6.96. Al 31 de diciembre de 2014, el tipo de cambio oficial alcanzaba a Bs 6,96 por US\$ 1.

NOTA 18 - SITUACION IMPOSITIVA

a) IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

Conforme a la Ley 2064 de 3 de abril de 2000 y Resoluciones administrativas que norman su aplicación, los ingresos provenientes de hospedaje a clientes del exterior están exentos del Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esos ingresos por este concepto totalizan al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 Bs3.591.786 y Bs5.414.879 (reexpresado) respectivamente.

b) IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

La Sociedad está sujeta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas, por lo que aplica el 25% a la utilidad neta, determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con algunos ajustes determinados de acuerdo con la Ley Tributaria y sus decretos reglamentarios. De acuerdo con la legislación vigente, el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT). La Sociedad al 31 de Agosto de 2015 no ha provisionado por este concepto y al 31 de diciembre de 2014, la provisión es de Bs.1.097.714 (reexpresado) respectivamente por concepto de impuesto a las utilidades de las empresas con cargo a los resultados de cada ejercicio.

NOTA 19 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Las inversiones de la Sociedad en Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Mercantil Santa Cruz S.A., Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., Warrant Mercantil Santa Cruz S.A., Universal Brokers S.A. (UNIBROSA), Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacífico S.A., Compañía de Inversiones Las Brisas S.A. y Sociedad Administradora, y de Gerenciamiento S.A.-SOGEMSA, Representaciones y Modas Textiles Bolivianos S.A. REMOTEXBO S.A. y Almacenaje y Archivos Digitales S.A. – ARDISA S.A., no representan una participación mayoritaria, ni influencia significativa en las decisiones de dichas sociedades, por lo tanto no se realiza la consolidación.

Al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de Ritz Travel S.A. equivalente al 99,80%.

La inversión en esa subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional del 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014. Si se hubieran consolidado los estados financieros de Merinco S.A. y Ritz Travel S.A., 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 Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014, sería el siguiente:

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A."

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Situación financiera consolidada al 31 de Agosto de 2015 y 31 de diciembre de 2014

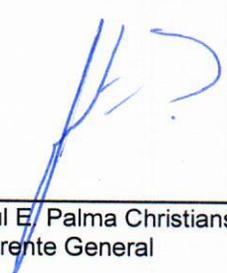
	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
ACTIVO		
Activo corriente	26,334,259	16,510,198
Activo no corriente	69,240,428	60,578,644
Total del activo	<u>95,574,687</u>	<u>77,088,842</u>
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO		
Pasivo corriente	4,000,527	3,585,524
Pasivo no corriente	39,309,568	22,879,364
		0
Total del pasivo	43,310,095	26,464,888
Interés minoritario	471	488
PATRIMONIO NETO	52,264,121	50,623,466
Total del pasivo y patrimonio neto	<u>95,574,687</u>	<u>77,088,842</u>
Utilidad Neta del ejercicio	<u>1,639,789</u>	<u>1,997,099</u>

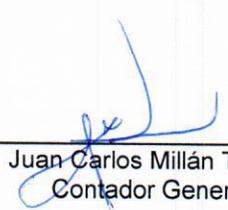
NOTA 20 - CONTINGENCIAS

Al 31 de Agosto de 2015, no existen contingencias probables que afecten significativamente los estados financieros de MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A.".

NOTA 21 - HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del periodo a Agosto 2015 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no se han producido hechos o circunstancias que afecten de manera significativa los estados financieros de la Sociedad.


Reinhart Paul E. Palma Christiansen
Gerente General


Juan Carlos Millán Torrez
Contador General

Juan Carlos Millán Torrez
JEFE DE CONTABILIDAD
MERINCO S.A.-RITZ APART HOTEL
C.C.B. 7692-C.C.L.P. 3805

ANEXO III INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

**MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A.
BONOS MERINCO – EMISIÓN 4**

Informe con Estados financieros al 30 de septiembre de 2015 Fecha de Comité: 24 de noviembre de 2015		
Rubén Manjón Álvarez	(591-2) 2124127	rmanjon@ratingspcr.com
Verónica Tapia Tavera	(591-2) 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
BONOS MERINCO – EMISIÓN 4 comprendida dentro del "Programa de Emisiones de Bonos MERINCO"			
Serie	Monto en (USD)	Plazo	
Única	700.000	2.160 días	BAA- AA3 Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional a causa de las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Factores internos y externos que modifican la perspectiva, La calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambio en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y de los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto y mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 051/2015 de 24 de noviembre de 2015, acordó otorgar la Calificación de AA3 (bAA- según la simbología de calificación utilizada por PCR) con perspectiva “estable” a la Emisión denominada “Bonos MERINCO – Emisión 4” comprendida dentro del “Programa de Emisiones de Bonos MERINCO” de Mercantile Investment Corporation (Bolivia) S.A. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente:

- **Experiencia del Emisor.** La Emisión de MERINCO cuenta con el respaldo de 18 años de experiencia y conocimiento del negocio en hotelería de altas prestaciones del Ritz Apart Hotel (Hotel de cinco estrellas), inaugurado en septiembre de 1995 en la ciudad de La Paz.
- **Análisis de Mercado.** En Bolivia el mayor crecimiento en el sector de hotelería y turismo se ha dado en Santa Cruz, ciudad que impulsa en los últimos años el turismo, por lo que hay una mayor demanda hotelera, según la Cámara de Operadores de Turismo. Desde hace cinco años, Santa Cruz concentra el crecimiento más alto en la llegada de turistas (con una tasa anual de crecimiento del 7 a 7,5%). Es en esta ciudad donde Merinco construye el proyecto “Las Brisas Apart Hotel”.
- **Evolución del Proyecto.** Al 30 de septiembre de 2015, el proyecto “Las Brisas Apart Hotel” presenta un 95% de avance, se estima que estaría concluido en finales de noviembre de 2015 e iniciaría operaciones a mediados de diciembre de 2015, período a partir del cual empezaría a generar ingresos¹.
- **Contrato de Franquicia.** El Contrato de Franquicia de la marca Hampton INN, de propiedad de la firma Hilton Worldwide Franchising Lp. (marca de gran prestigio internacional que será utilizada por el Hotel Las Brisas), generará un valor agregado en imagen corporativa, marketing, calidad hotelera y el intercambio de experiencias que influenciarán positivamente sobre la generación de flujos futuros de la empresa.
- **Activos y Pasivos.** Al 30 de septiembre de 2015, la empresa registra activos por Bs 96,53 millones. En los últimos cinco años (2010-2014) los activos de la entidad crecieron a una tasa promedio anual de 29,93%, los pasivos a 134,96% (crecimiento generado principalmente por las emisiones de Bonos) y el patrimonio a una tasa de 20,58% registrando un valor de Bs 52,20 millones al corte de septiembre de 2015.
- **Ingresos y Costos.** Los ingresos de la empresa se han incrementado a una tasa promedio anual de 9,66% durante los últimos cinco años, alcanzado a septiembre de 2015 (a 12 meses) a Bs 18,42 millones. Los costos a 12 meses registran Bs 11,66 millones, representan el 63,31% de las ventas.

¹ La Junta Extraordinaria General de Directorio de 14 de octubre de 2015 determinó prorrogar la fecha de inicio de operaciones del Apart Hotel hasta el 25 de noviembre de 2015.

- **Indicadores de Rentabilidad.** A septiembre de 2015 la empresa presenta un ROA y ROE (12 meses) por debajo del promedio del quinquenio, con niveles de 2,61% y 4,83% respectivamente. De igual manera el margen operativo a 12 meses es reducido en relación a periodos pasados, debido a las inversiones que viene realizando la empresa.
- **Cobertura y Endeudamiento.** A septiembre de 2015, cuenta buenos indicadores de cobertura y endeudamiento, EBITDA / Gastos financieros (12 meses) de 3,08 veces con una composición Deuda Financiera a Patrimonio de 0,73 veces y Pasivo Total a patrimonio de 0,85 veces.
- **Solvencia y Liquidez.** A septiembre de 2015, la solvencia de la empresa es de 11,76 años (pasivo total respecto el EBITDA). La liquidez general alcanzó a 4,51 y la prueba ácida a 3,69 indicadores que irán reduciendo conforme al destino de recursos para la construcción del Apart Hotel.
- **Contrato de Alquiler.** La decisión de no realizar la venta de la Agencia construida en el Hotel las Brisas, fue compensada por la decisión de alquilar la Agencia mejorando de esta manera el costo de oportunidad del inmueble y fortaleciendo el Patrimonio al no vender este Activo.
- **Proyecciones Financieras:** Los escenarios proyectados (pesimista, conservador y optimista) presentan flujos suficientes para el cumplimiento de obligaciones financieras. Las fuentes son ingresos operacionales que generará el proyecto, alquileres, aportes del Hotel Ritz y compensaciones tributarias por inversiones realizadas en la etapa de construcción del proyecto.

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

- a) Información financiera auditada de las gestiones cerradas entre diciembre de 2010 a 2014.
- b) Información financiera de la empresa a septiembre de 2013, 2014 y 2015.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
 - Estructura de costos y gastos.
- c) Proyecciones durante la vigencia de la emisión.
- d) Información societaria.
- e) Políticas comercial y de inversión.
- f) Información de las operaciones:
 - Estadísticas de operación y porcentaje de ocupación de las habitaciones.
 - Información y estadísticas de mercado.
 - Contratos con socios estratégicos y clientes.
 - Información sobre el patrocinador principal del proyecto.
 - Informe de Avance de Obra a septiembre de 2015
- g) Información estadística del sector.
- h) Información sobre la estructura de la emisión

Análisis Realizado

1. Análisis financiero histórico: Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la calidad crediticia de la entidad a fin de salvaguardar la buena calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Análisis de las proyecciones
3. Evaluación de los aspectos legales.
4. Análisis del desempeño y características técnica y comercial de la empresa.
5. Estudio de la situación de la oferta de servicios de hospedaje, principalmente de cinco estrellas.
6. Estructura de la emisión.

Características del Programa

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución ASFI N° 367/2013 de fecha 20 de junio de 2013, autorizó el Programa otorgándole el número de registro ASFI/DSV-PEB-MIN-008/2013.

Cuadro 1. Características de Programa	
Denominación del Programa de Emisiones de Bonos	BONOS MERINCO
Tipo de Valores a Emitir dentro del Programa de Emisiones	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto autorizado del Programa de Emisiones	USD 7.500.000,00 (Siete millones quinientos mil 00/100 Dólares Americanos).
Plazo del Programa de Emisiones	El plazo del Programa de Emisiones es de un mil ochenta (1.080) días calendario computables a partir del día siguiente hábil de efectuada la notificación de la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
Moneda de cada Emisión:	Las monedas de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones serán: Dólares de los Estados Unidos de América ("USD") o Bolivianos ("Bs"). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado por la Junta, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio de venta vigente del Dólar de los Estados Unidos de América, establecido por el Banco Central de Bolivia a la fecha de Autorización de la Oferta Pública de cada Emisión respectiva conforme al Programa de Emisiones.
Tipo y tasa de Interés	Todas las emisiones del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO pagarán intereses fijos, nominales y anuales cuyas tasas serán determinadas por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Forma de amortización del capital y/o pago intereses de cada emisión que compone el Programa de Emisiones de Bonos:	En el día de vencimiento de un determinado cupón, se efectuará la amortización de capital, si corresponde, y/o el pago de intereses contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Valor y la Emisión a la que pertenece. Después del día de vencimiento de un determinado cupón, la amortización de capital y/o el pago de intereses serán efectuados contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad "CAT" emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Garantía:	Las emisiones de bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una garantía quirografaria, lo que significa que MERINCO garantiza la Emisión correspondiente con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las emisiones efectuadas.
Forma de Representación	Estarán representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV) de acuerdo a regulaciones vigentes. La transferencia de los Bonos MERINCO se formalizara mediante el asiento del Valor y de su titular en el sistema de Anotaciones en cuenta que mantiene la EDV.
Forma y Procedimiento de Colocación Primaria	Mercado Primario Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Modalidad de Colocación Primaria:	A mejor esfuerzo.
Reajustabilidad del Empréstito	Las emisiones que componen al Programa de Emisiones y el empréstito resultante, no serán reajustables

Cuadro 1. Características de Programa	
Forma de Circulación	A la orden.
Convertibilidad en Acciones	Los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones.
Bolsa en la que se inscribirán los Bonos	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Calificación de Riesgo	Cada una de la Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones contará con una calificación de riesgo individual practicada por una empresa debidamente autorizada e inscrita en el RMV de la ASFI. La designación y contratación de la empresa calificadora de riesgo será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la sociedad.
Agencia Estructuradora y Colocadora	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Agente Pagador	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. o Banco Mercantil Santa Cruz S.A., o quien lo sustituya
Plazo de Colocación	El plazo para la colocación primaria de cada emisión del Programa de Emisiones, se iniciará a partir de la fecha de emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba la correspondiente Emisión del Programa de Emisiones en el RMV tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión, plazo que será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero. Los Bonos MERINCO de cada emisión, que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La sociedad deberá comunicar este hecho a la ASFI y a la BBV.

Fuente: ASFI –MERINCO / **Elaboración:** PCR

Destino de los Fondos y Plazo de Utilización

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán destinados a lo siguiente:

A la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel, lo que incluirá:

- El Proyecto de Arquitectura.
- La construcción del Apart Hotel.
- La dirección y supervisión de la construcción.
- La adquisición de todo el equipamiento necesario para la puesta en marcha del Apart Hotel.
- El capital de operaciones para el funcionamiento del Apart Hotel.
- Adicionalmente, los recursos monetarios obtenidos por la colocación de los Bonos podrán estar destinados al pago de capital que correspondan a los cupones de cualquiera de las emisiones dentro del Programa.²

El Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero, establecerán el destino específico de los fondos y el plazo de utilización.

El 15 de junio de 2015, las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de las Emisiones de Bonos MERINCO 1, 2 y 3 aprobaron lo siguiente:

- i) Tomar conocimiento sin objeciones de la determinación de MERINCO S.A. de obtener una franquicia con la prestigiosa cadena internacional Hilton Worldwide, con su marca HAMPTON y de las inversiones adicionales que ellos implica, según lo informado por la representante de la Sociedad.

² Inclusión expuesta en la Actualización del Prospecto del Programa, correspondiente a determinación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 9 de Junio de 2015.

ii) Aprobar las modificaciones al Acta del Programa propuestas por MERINCO S.A. de conformidad a los numerales 3.2, 3.3 y 3.4 del Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, que fue aprobada por la Junta General de Accionistas de MERINCO S.A. en fecha 9 de junio de 2015.

iii) Aprobar todas las modificaciones a los Documentos de Emisión de Bonos que fueran requeridos como consecuencias de las modificaciones al Acta del Programa señaladas en el inciso anterior.

El 13 de julio de 2015, las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de las Emisiones de Bonos MERINCO 2 y 3, en relación a la inclusión de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 9 de junio de 2015, aprobaron por unanimidad el destino de parte de los recursos monetarios obtenidos de la colocación a amortización de capital de Bonos Merinco – Emisión 1.

Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta MERINCO durante la vigencia de la Emisión

Como restricciones y limitaciones relevantes a las que se somete el emisor, se consideran los compromisos positivos y negativos de MERINCO S.A., los cuales se encuentran a continuación:

Compromisos en Relación al Proyecto y puesta en marcha del Apart Hotel.

- a) Los accionistas de MERINCO se obligan a aportar a la Sociedad la suma de USD 900.000 antes de que la ASFI emita la autorización e inscripción del Programa de Emisiones en el RMV.
- b) MERINCO se obliga irrevocablemente a destinar la suma de USD 872.505.- a la Construcción del Proyecto y al pago de los intereses de los Bonos MERINCO durante el periodo de construcción, de acuerdo a lo establecido en el numeral 2.1 del Acta de Junta de fecha 27 de marzo de 2013.
- c) Comprar y tomar posesión del terreno en el que se construirá el Apart Hotel antes de que la ASFI emita la autorización e inscripción del Programa de Emisiones en el RMV. Efectuada la compra, MERINCO procederá inmediatamente al registro de la transferencia en la Oficina de Derechos Reales del Distrito de Santa Cruz a nombre de la Sociedad.
- d) Realizar el Inicio de Operaciones del Apart Hotel dentro de los 27 meses siguientes a la fecha de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones³.
- e) Los accionistas de MERINCO se obligan irrevocablemente a aportar a la Sociedad el capital necesario para cubrir, si existiera, cualquier contingencia dentro de la construcción del Apart Hotel.
- f) La Sociedad mantendrá archivos y procedimientos adecuados para registrar y supervisar el avance y el costo de la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel, con el objeto de identificar los bienes, obras y servicios adquiridos con los fondos procedentes del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, así como el de revelar su uso en la construcción y puesta en marcha.
- g) Comunicar la fecha de Inicio de Operaciones del Apart Hotel al Representante Común de los Tenedores de Bonos, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Compromisos Positivos y Negativos Generales.

- a) La Sociedad se mantendrá libre de gravámenes, hipoteca o limitaciones al Inmueble en el que se encuentra el Ritz Apart Hotel – La Paz, situado en plaza Isabel La Católica Av. Arce No. 2478, de la Zona de San Jorge de la ciudad de La Paz, debidamente inscrito en el Registro de Derechos reales del Distrito de La Paz bajo el Folio No. 2.01.0.99.0037515.
- b) La Sociedad desarrollará, construirá y operará el Apart Hotel con sujeción a los estándares razonables y aplicables de gestión, financieros, y comerciales atinentes a la industria Hotelera en Bolivia.
- c) En caso que la Sociedad realice futuras emisiones de Valores de deuda, éstas no tendrán mejores garantías respecto del Programa de Emisiones. Si la Sociedad otorgara mayores garantías a futuras emisiones y/o Programas de Emisión de Valores de Deuda, ésta deberá proveer garantías adicionales a las emisiones vigentes del Programa de Emisiones, hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones.
- d) La Sociedad desarrollará, construirá y operará el Apart Hotel, en estricto cumplimiento a la normativa nacional vigente que fuera aplicable.
- e) En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad conforme al Acta de Junta de fecha 20 de diciembre de 2012, y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.
Los balances especiales de una eventual fusión y de la transformación de la Sociedad serán puestos a disposición de los Tenedores de Bonos en Asamblea General de Tenedores de Bonos.

³ Modificado en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 9 de junio de 2015, de 24 a 27 meses

- f) De acuerdo a lo establecido en el Artículo 648 del Código de Comercio, la Sociedad no reducirá su capital, sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos en circulación.
- g) Asimismo y de acuerdo a lo establecido en el Artículo 648 del Código de Comercio, la Sociedad no podrá cambiar su objeto, su domicilio ni su denominación, sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- h) La Sociedad mantendrá los archivos, registros contables y procedimientos establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para el normal desarrollo de sus operaciones.
- i) La Sociedad obtendrá, mantendrá y renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones que fueren requeridos para su operación y normal funcionamiento, con sujeción a las disposiciones legales aplicables.
- j) La Sociedad efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas legales aplicables, por un auditor independiente que se encuentre inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- k) La Sociedad se compromete a asumir el costo de convocatoria y realización de no más de dos Asambleas Generales de Tenedores de Bonos por año y por cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, independientemente de si la convocatoria es realizada por la Sociedad o por el Representante Común de Tenedores de Bonos o de los Tenedores de Bonos. Adicionalmente, en caso de que este límite sea sobrepasado en virtud a que resulte necesaria la realización de más Asambleas Generales de Tenedores de Bonos como efecto de algún incumplimiento de la Sociedad a los compromisos asumidos mediante el Programa y las Emisiones que lo conformen, el costo de convocatoria y realización de estas Asambleas adicionales también será asumido por la Sociedad.

El costo de convocatoria y realización de las demás Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correrá por cuenta de los Tenedores de Bonos o el Emisor según quien las convoque.

Finalmente, se aclara que el costo de realización de una Asamblea se refiere al costo de provisión de un lugar adecuado para la realización de la misma y de la publicación de la convocatoria en prensa.

- l) Permitir al Representante Común de Tenedores de Bonos, acceso directo a los Auditores Externos designados por la Sociedad en los siguientes casos:
- Cuando el Representante Común de Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas y puntuales, sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento.
 - Cuando existiese una controversia o un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionado con los Compromisos Financieros, la Sociedad se compromete a instruir, y autorizar al auditor el inicio de los trabajos de auditoría, y proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de los Tenedores de Bonos, exclusivamente en lo referente a los puntos antes señalados.
- m) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por Ley, la Sociedad suministrará al Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- n) Asimismo, ante requerimiento escrito del Representante Común de Tenedores de Bonos, fundado en razones estrictamente relacionadas con los intereses de los Tenedores de Bonos, la Sociedad deberá: i) proporcionar información adicional razonable sobre la Sociedad y ii) permitirle acceso a los libros de la misma, previa coordinación de los objetivos de la visita, de la información que se desee revisar y de la disponibilidad de tiempo del área de la Sociedad que maneje dicha información, no pudiendo exceder de 10 días hábiles el lapso entre la solicitud de la visita y la realización de la misma. En cualquier caso, la revisión se efectuará solamente respecto a información que no esté disponible en registros o lugares de acceso público y/o no esté sujeta a reserva conforme a Ley.
- Se aclara que ningún requerimiento o petición de información solicitada por el Representante Común de los Tenedores de Bonos, dentro del alcance del párrafo anterior, será de tal naturaleza que precise de la elaboración o análisis de datos, que en todo caso deberán ser obtenidos o realizados por el Representante Común de los Tenedores de Bonos, a costo de los Tenedores de Bonos.
- La Sociedad podrá, en cualquier caso, objetar por escrito ante el Representante Común de Tenedores de Bonos, el suministro de información, cuando considere que el requerimiento o solicitud no sean a su juicio razonable.
- Si no hubiera acuerdo entre la Sociedad y el Representante Común de los Tenedores de Bonos, el caso será resuelto mediante Arbitraje de acuerdo a lo señalado en el numeral 2.11 del Acta de Junta de fecha 20 de diciembre de 2012 transcrito en el numeral 2.28 del Prospecto Marco.
- El Representante Común de los Tenedores de Bonos, es responsable de la correcta revisión del cumplimiento de los presentes convenios, y de su oportuna y suficiente información a los Tenedores de Bonos.

- o) La Sociedad, dentro del siguiente día hábil de conocido el hecho, notificará por escrito al Representante Común de los Tenedores de Bonos, cualquier circunstancia o hecho que interfiera o amenace con interferir significativamente la capacidad de pago de las obligaciones emergentes del Programa de Emisiones.
- p) Los recursos obtenidos producto de la colocación de los Bonos que componen el Programa de Emisiones de Bonos, serán destinados, en su totalidad, a los fines señalados en la sección Destino de los Fondos del numeral 2.2 del Acta de Junta de fecha de fecha 20 de diciembre de 2012 transcrito en el numeral 3 del Prospecto Marco
- q) La Sociedad no podrá otorgar a los recursos obtenidos de las Emisiones efectuadas dentro del Programa de Emisiones, un destino distinto de aquel que específicamente se establece en el inciso p) anterior y en los documentos legales que respaldan cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
- r) Durante el período de colocación de cada Emisión, la Sociedad, a través de la Agencia responsable de la colocación, deberán comunicar semanalmente a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), el estado de la colocación de los Bonos emitidos, siempre y cuando hayan existido modificaciones respecto a la semana anterior. Concluido el plazo de colocación de los Bonos de cada Emisión o una vez que éstos hayan sido totalmente vendidos, la Agencia responsable de la colocación deberá remitir a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), el estado final de colocación, al día siguiente hábil administrativo de ocurrido el hecho.
- s) La Sociedad defenderá cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de MERINCO.
- t) La Sociedad deberá informar a la Dirección de Supervisión de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier cambio accionario que pueda tener la modificación de la titularidad del capital accionario en un porcentaje igual o superior a al diez por ciento (10%).
- u) La Sociedad se obliga a no transferir a patrimonios autónomos, sociedades de titularización o cualquier otra entidad facultada para adelantar procesos de titularización en el País o el exterior, activos o ingresos presentes o futuros, cualquiera sea su naturaleza, sin el consentimiento expreso, previo y por escrito de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- v) Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones.
- w) La Sociedad mantendrá niveles de seguros por la totalidad del valor de reposición de los activos esenciales, para la continua operación del Apart Hotel, contra incendios, daños accidentales, tormentas e inundaciones y todos los demás riesgos contra los cuales se deberían asegurar prudentemente, sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria Hotelera, con compañías aseguradoras autorizadas para operar en Bolivia con una calificación de riesgo mínima de AA3 y proporcionar al Representante Común de los Tenedores de Bonos, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros de MERINCO.
- x) Pagar los honorarios de los Representantes Comunes de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa durante la vigencia de las emisiones que componen el Programa de Emisiones, hasta por un monto máximo de USD 3,000.- (Tres mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al año, netos de impuestos. En el caso de que los Tenedores de Bonos designen a Representantes Comunes de Tenedores de Bonos por cada Emisión que impliquen en conjunto un costo superior al que se menciona anteriormente, la diferencia deberá ser cubierta por los Tenedores de Bonos.
- y) Convocar al Representante Común de los Tenedores de Bonos, a las Juntas de Accionistas de la Sociedad, notificando a éste por escrito la fecha y el lugar donde se celebrará cada Junta, con por lo menos dos días hábiles de anticipación.
- z) Mantener vigentes en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), en las Bolsas correspondientes y en la EDV, el registro como emisor y el registro del Programa y de las emisiones que componen el Programa de Emisiones, según corresponda.
- aa) Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.
- bb) No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas, durante la vigencia de las Emisiones de Bonos MERINCO.

Compromisos Financieros

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones, la Sociedad se obliga al cumplimiento de los compromisos financieros:

- La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda ("RCSD") no podrá ser menor a uno (1,00) veces.

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} \geq 1,00$$

Dónde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas de efectivo, incluyendo las Inversiones Temporarias, Cuentas por Cobrar Comerciales, Cuentas por cobrar a Afiliadas y Relacionadas, Otras Cuentas por Cobrar realizables, Inventarios y Gastos pagados por Adelantado con un plazo menor a un año.

Amortizaciones de Capital: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.

Deuda Financiera Neta: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de valores de contenido crediticio.

EBITDA: Es el resultado de los últimos 12 meses a la fecha de cálculo relevante de la Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo.

Intereses: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes.

Siendo la fecha de cálculo relevante el último día del mes inmediatamente precedente para los conceptos incluidos en el numerador, y el periodo inmediatamente siguiente para los conceptos incluidos en el denominador.

- La Relación de Endeudamiento ("RDP") no podrá ser mayor a dos (2) veces.

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 2,00$$

Dónde:

Pasivo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Patrimonio Neto: Es la diferencia entre el Activo Total y Pasivo Total.

Activo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todos bienes tangibles e intangibles que posee la sociedad y que se registran en el activo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Redención Anticipada

La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen cualquier emisión del Programa de Emisiones, parcial o totalmente. El directorio de la Sociedad podrá determinar la redención anticipada de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

Los Bonos que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos 540 (quinientos cuarenta) días calendario desde la fecha de emisión de cada una, de acuerdo a los siguientes procedimientos

Redención Mediante Sorteo

La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable.

La redención por sorteo, estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión.

La base porcentual de dicha compensación será establecida para la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones la cual será aplicable en las mismas condiciones para todas las Emisiones dentro del Programa. Cualquier modificación a la base porcentual de compensación establecida, deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de Representantes de la Sociedad y del Representante Común de Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros.

Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez, en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para la redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.(EDV)., indicando la fecha en la que se efectuará el pago, misma que será después de quince (15) días siguientes a la publicación, indicando que los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago; todo ello, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario

Adicionalmente, la redención anticipada podrá efectuarse a través de compras en el mercado secundario a un precio que sea calculado en función a la tasa de mercado del día anterior al que la Sociedad comunique su eventual decisión de efectuar una redención anticipada. La tasa de mercado será determinada en concordancia con lo establecido en la Metodología de Valoración para entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en Mercado Secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en mercado secundario, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocido el mismo.

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

Delegación de Definiciones

Se delegó al Gerente General y al Gerente Administrativo Financiero, quienes tendrán facultades para la determinación las características de cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo al siguiente detalle:

1. Monto de cada emisión.
2. Moneda de cada emisión.
3. Tasas de Interés de cada Emisión.
4. Cantidad de valores que componen cada emisión.
 1. Series: Cantidad de series y sus características dentro de cada emisión dentro del presente Programa de Emisiones de Bonos, incluyendo el valor nominal de los Bonos de cada serie.
 2. Periodicidad de amortización de capital de cada una de las emisiones, que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos.
5. Periodicidad de pago de los intereses de cada una de las emisiones, que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos.

6. Denominación de cada emisión.
7. Plazo de cada Emisión: Plazo de vigencia de las emisiones, dentro del presente Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las series dentro de cada emisión.
8. Fecha de Emisión de cada emisión dentro del Programa de Emisiones.
9. Plazo de colocación de cada emisión, que no podrá superar el plazo determinado en Acta de Junta de fecha 20 de diciembre de 2012, es decir tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión.
10. Cronograma de pagos o cupones que incluyen el pago del capital y los intereses correspondientes a cada Emisión.
11. Destino de los fondos y plazos de utilización de los recursos provenientes de cada una de las emisiones.
12. Selección y contratación de la Entidad Calificadora de Riesgo.
13. Nombramiento del Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos para cada emisión dentro del Programa y la determinación de sus honorarios hasta el monto determinado en el Acta de Junta de fecha 27 de marzo de 2013.
14. Determinar el Agente Pagador para todas las emisiones dentro del Programa de Emisiones y, si corresponde, su sustitución.
15. Determinar el porcentaje para el cálculo del monto de compensación monetaria que se pagará a los inversionistas como consecuencia de la redención anticipada total o parcial efectuada mediante sorteo, el cual será determinado para la primera Emisión del Programa de Emisiones y regirá para todas las Emisiones dentro del mismo.
16. Definir el destino específico de los aportes de capital de los accionistas de MERINCO, según lo dispuesto en el numeral 2.1 del Acta de Junta de fecha 20 de diciembre de 2012.

Características de la Emisión

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI, mediante nota ASFI/DSVSC/R-198266/2015 de 27 de noviembre de 2015 autorizó la emisión "BONOS MERINCO – EMISIÓN 4", asignándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-MIN-035/2015 y la clave de pizarra MIN-1-E3U-15.

Cuadro 2. Características de la Emisión 4	
Denominación de la Emisión	BONOS MERINCO – EMISIÓN 4
Fecha de Emisión	30 de noviembre de 2015
Fecha de Vencimiento	29 de octubre de 2021
Tipo de Valores a Emitirse	Bonos Obligacionales y Redimibles a plazo fijo
Monto Total de la Emisión	USD 700.000.- (setecientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de America)
Moneda en que se expresa la Emisión	Dólares de los Estados Unidos de América. (USD).
Series y Cantidad de Bonos de la Emisión	Serie única compuesta por 700 (setecientos) Bonos.
Valor Nominal de los Bonos	El valor nominal de cada Bono de la Emisión es de USD 1.000 (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo
Tasa de Interés	La tasa de interés de la Emisión es del 3,00%.
Plazo de la Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones	El plazo de la Emisión es de 2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Periodicidad de Amortización de Capital	<ul style="list-style-type: none"> • 16,66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 2 • 16,66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 4 • 16,66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 6 • 16,66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 8 • 16,66% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 10 • 16,70% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 12
Periodicidad de Pago de los Intereses	El pago de intereses de la Emisión, se realizará en el cupón correspondiente cada 180 días.
Plazo de Colocación Primaria	180 días calendarios a partir de la fecha de emisión
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	Dunia Verónica Barrios Siles

Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Destino de la Emisión.

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos que componen la Emisión, serán destinados a lo siguiente:

A la construcción y puesta en marcha del Apart Hotel, hasta USD 700.000.- (Setecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), lo que incluirá:

- A la construcción del Apart Hotel.
- A la dirección y supervisión de la construcción.
- A la adquisición de equipamiento para la puesta en marcha del Apart Hotel.

Al capital de operaciones para el funcionamiento del Apart Hotel, hasta USD 400.000.- (Cuatrocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

Los recursos serán utilizados en los destinos especificados en el plazo máximo de 24 (veinticuatro) meses computables a partir de que se cuente con los fondos provenientes de la emisión de los Bonos MERINCO – EMISIÓN 4.

Dichos recursos serán depositados por el Agente Colocador directamente en la cuenta del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., a nombre de MERINCO, en Moneda Extranjera No 4010814943, cuenta que ha sido aperturada para recibir estos recursos y destinarlos a la construcción del Proyecto, según lo dispuesto en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones."

Cronograma de Pagos.

Cuadro 3.								
Cronograma de Pago de Interés y Capital								
Cupón	Periodo de Pago	Días Acumulados	Fecha	Saldo a Capital (USD)	% De Pago A Capital	Pago a Capital (USD)	Intereses (USD)	Total Cupón (USD)
1	180	180	28/05/16	1.000,00			15,00	15,00
2	180	360	24/11/16	1.000,00	16,66%	166,60	15,00	181,60
3	180	540	23/05/17	833,40			12,50	12,50
4	180	720	19/11/17	833,40	16,66%	166,60	12,50	179,10
5	180	900	18/05/18	666,80			10,00	10,00
6	180	1.080	14/11/18	666,80	16,66%	166,60	10,00	176,60
7	180	1.260	13/05/19	500,20			7,50	7,50
8	180	1.440	09/11/19	500,20	16,66%	166,60	7,50	174,10
9	180	1.620	07/05/20	333,60			5,00	5,00
10	180	1.800	03/11/20	333,60	16,66%	166,60	5,00	171,60
11	180	1.980	02/05/21	167,00			2,51	2,51
12	180	2.160	29/10/21	167,00	16,70%	167,00	2,51	169,51

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Redención Anticipada.

La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la Emisión, parcial o totalmente. El directorio de la Sociedad podrá determinar la redención anticipada de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

Los BONOS MERINCO – EMISIÓN 4 podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos 540 (quinientos cuarenta) días calendario desde la fecha de emisión de cada una, de acuerdo a los siguientes procedimientos:

Redención Mediante Sorteo.

La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable.

La redención por sorteo, estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro 4.	
Plazo de vida remanente de la emisión (En días)	Porcentaje de Compensación
1.441-1.620	0,75%
1.081-1.440	0,50%
721-1.080	0,25%
0-720	0,00%

Fuente: ASFI / Elaboración: PCR

Cualquier modificación a la base porcentual de compensación establecida, deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de Representantes de la Sociedad y del Representante Común de Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros.

Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez, en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para la redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.(EDV)., indicando la fecha en la que se efectuará el pago, misma que será después de quince (15) días siguientes a la publicación, e indicando que los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago; todo ello, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Redención mediante Mercado Secundario.

Adicionalmente, la redención anticipada podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario a un precio que sea calculado en función a la tasa de mercado del día anterior al que la Sociedad comunique su eventual decisión de efectuar una redención anticipada. La tasa de mercado será determinada en concordancia con lo establecido en la Metodología de Valoración para entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en Mercado Secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocido el mismo.

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

El Emisor

Constitución de la Sociedad

MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A.", fue constituida mediante Escritura Pública de Constitución No.44/90 de fecha 14 de mayo de 1990 y registrada en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones de Bolivia mediante Resolución Administrativa de fecha 26 de junio de 1990. Tiene por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros, actividades de inversión en todas las ramas de la industria, del comercio, de los servicios, de la banca, las finanzas y los seguros, de la agricultura, de la ganadería, de la minería, del turismo, inmobiliarias en general y cualquier otra permitida por ley.

Modificación:

El documento constitutivo fue modificado en fecha 13 de agosto de 2007, según Testimonio Notarial No 478/2007 extendido por la Notaría de Fe Pública No 50 del Dr. Néstor Salinas Vásquez, del Distrito de La Paz – Bolivia, donde se capitalizan partidas de Patrimonio para incrementar el Capital Pagado.

La estructura organizacional de Merinco S.A. está determinada por la división de cuatro principales áreas estratégicas de gestión:

- Área comercial y ventas.
- Área administrativa y financiera.
- Área de operaciones.
- Área de alimentos y bebidas.

Empresas Vinculadas: Por la relación existente de directores, accionistas y apoderados, MERINCO S.A. tiene relación con el conglomerado Mercantil Santa Cruz.

MERINCO al 30 de septiembre de 2015 cuenta con la siguiente participación accionaria en las empresas relacionadas:

Cuadro 5. Participación Accionaria en empresas relacionadas expresado en Bs			
Empresa	Acciones	% Participación	Valor en Bs
Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.	7	0,01%	712
Ritz Travel S.A	998	99,80%	236.279
Warrant Mercantil Santa Cruz S.A	3	0,00%	455
Universal Brokers S.A.	5	0,20%	884
Universal Brokers S.A. Re	1	0,01%	131
Empresa Constructora e Inmobiliaria Pacifico S.A.	1.820	0,10%	20.830
Compañía de Inversiones Las Brisas S.A.	6.169	0,10%	68.173
Sociedad Administradora y de Gerenciamiento De Empresas S.A. - Sogemsa	50	5,00%	648
Sociedad Administradora de Fondos de Inversion Msc	250	1,00%	35.673
Representaciones, Modas Textiles Bolivianos S.A. Remotexbo	17.650	5,00%	181.460
TOTAL			545.245

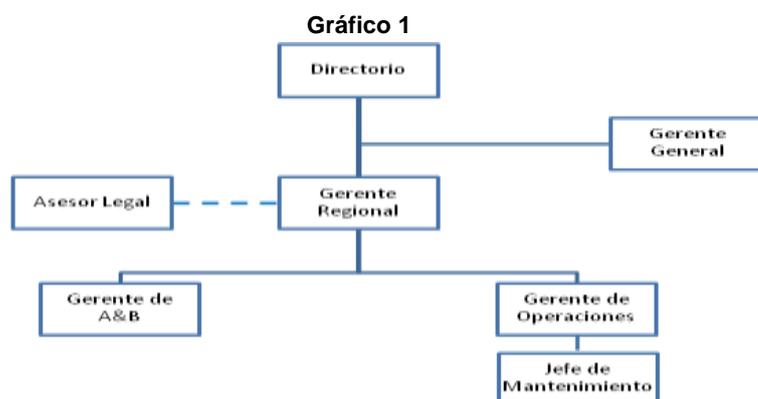
Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Política de Dividendos: La sociedad tiene como política la no distribución de dividendos apostando por la reinversión de los mismos para el crecimiento y actualización de la empresa.

MERINCO en el Mercado de Valores

- * MERINCO S.A. es inscrito como Emisor en Mesa de Negociación del RMV, mediante resolución ASFI N° 395 de fecha 17 de Noviembre de 2009.
- * En marzo de 2010 la Bolsa Boliviana de Valores autoriza un margen de endeudamiento de USD 1 millón a través de emisión de pagarés en Mesa de Negociación.
- * Durante las gestiones 2010-2011 MERINCO S.A. colocó el equivalente a USD 539 miles del margen aprobado. El último pagaré se canceló en octubre de 2011.
- * MERINCO S.A. es inscrito como emisor de valores en el RMV mediante resolución ASFI N° 548 de fecha 22 de octubre de 2012.
- * A la fecha MERINCO S.A. realizo 3 emisiones de bonos comprendidas en el Programa de Emisiones de Bonos “BONOS MERINCO”

A continuación se presenta un esquema de la composición gerencial del organigrama:



Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Composición Accionaria, Directores y Principales Ejecutivos (Al 30 de septiembre de 2015)

La composición de Accionistas de MERINCO S.A. se detalla a continuación:

Cuadro 6. Principales Accionistas				
Nombre	Nacionalidad	Acciones	% Accionario	Tipo de Acción
Bolivian Investment Corporation S.A.	Boliviana	6.264	35,66%	Acciones Ordinarias
Inversiones Zubat S.A.	Boliviana	5.656	32,20%	Acciones Ordinarias
Inversiones y Servicios del Sur S.A.	Panamá	2.600	14,80%	Acciones Ordinarias
Otro menores (21 casos)		3.044	17,33%	Acciones Ordinarias

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Composición del Directorio:

Cuadro 7.		
Cargo Directorio	Nombres	Profesión
Presidente	Miguel Angel Peñaloza B.	Comunicador Social
Vicepresidente	Reinhart Palma C.	Tec.Sup. En Adm. Hotelera
Secretario	Maria Eugenia De Ugalde	Adm. De Empresas
Síndico	Edith Monasterios N.	Auditor Financiero

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

A continuación se presenta el detalle de los principales ejecutivos de Ritz Apart Hotel:

Cuadro 8.		
Nombres	Gerencia	Profesión
Ernesto Javier Mitre Quevedo	General	Ing. Industrial
Reinhart P. Palma Christiansen	Regional La Paz	Técnico Esp. Administración Hotelera
Miroslava de la Riva Becerra	Comercial	Técnico Superior Turismo y Hotelería
Rose Marie Moreno Valencia	Operaciones	Tec. Hotelería y Turismo.
Luis Lilsen Cordero Betancourt	Administrativo Financiero	Lic. Administración de Empresas
Juan Carlos Peñaranda M.	Alimentos y Bebidas	Turismo y Hotelería

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Breve Currículo Principales Ejecutivos.

- **Ernesto Javier Mitre Quevedo:** Ingeniero Industrial de la Universidad Mayor de San Simón con maestría en Marketing y Finanzas en la Universidad Nacional de La Plata en Argentina y un diplomado en Marketing y Comercio Exterior en el Centro Multiempresarial Latinoamericano; tiene una experiencia laboral de 12 años. Fue Gerente de Agencia del Banco Mercantil Santa Cruz S.A.

- **Reinhart P. Palma Christiansen:** Técnico Especialista en Administración Hotelera de la Escuela de Turismo (Madrid España), cuenta con una experiencia laboral de 34 años, fue Gerente Administrativo en Diego's Restaurante y La Plaza del Sabor Shopping Norte, Gerente General en Estilo Publicidad Dinamica y Gerente de Alimentos y Bebidas en Merinco S.A. RITZ Apart Hotel .
- **Miroslava de la Riva Becerra:** Técnico Superior en Turismo de la Universidad Católica Boliviana, cuenta con experiencia laboral de 21 años, se desempeñó como Jefe de Ventas, Jefe de Recepción, Gerente de Ventas y Marketing en el Hotel Radisson.
- **Rose Marie Moreno Valencia:** Bachiller de Randalf New Jersey (Estados Unidos), cuenta con una experiencia laboral de 32 años, fue Jefe de Recepción y Reservas en Merinco S.A. RITZ Apart Hotel.
- **Luis Lilsen Cordero Betancourt** Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Privada Boliviana con maestría en Administración y Dirección de Empresas en la Universidad Privada Boliviana y cuenta con un diplomado en la Universidad Privada del Valle; tiene una experiencia laboral de cinco años desempeñando funciones como Analista de Capacitación, Control de Gastos, Remuneración y Planillas, y Control de Gestión en Banco Mercantil Santa Cruz S.A.
- **Juan Carlos Peñaranda M.:** Licenciado en Ciencias de la Comunicación de la Universidad Privada Boliviana, también tiene el título de Técnico Superior en Turismo y Hotelería en Norten Virginia Community Collage (Estados Unidos), cuenta con una experiencia laboral de 34 años, se desempeñó como Jefe de Eventos y Banquetes en el Hotel Radisson, Gerente de A&B en el Hotel Europa y Gerente Propietario de Micromarket Reyna Ester.

Número y Tipo de Empleados.

Le empresa presento una evolución en la contratación de empleados aceptable y controlada llegando a contar a septiembre de 2015 con siete gerentes, ocho jefes y noventa y nueve operativos sumando un total de 114 empleados.

Gráfico 2



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Destino de la Emisión – El Proyecto

El proyecto que se presenta a continuación, proporciona la información y supuestos planteados por Merinco S.A. para concretar el logro de los objetivos de crecimiento y continua expansión de la sociedad, objetivos establecidos según la experiencia y base de trabajo se refleja en los resultados alcanzados en más de 17 años de trabajo y a través de la unidad de negocios Ritz Apart Hotel en la ciudad de La Paz.

El aprovechamiento de las condiciones actuales de mercado, la relativa estabilidad política y social del país, el crecimiento de las actividades turísticas, crecimiento del sector de hotelería, el posicionamiento del Ritz Apart Hotel a nivel nacional, y la demanda de servicios de calidad y excelencia, han llevado a los accionistas y equipo gerencial del Hotel a proyectar y concretar la posibilidad de expandir los servicios ofrecidos a la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, la cual ha demostrado en los últimos años ser gran colaborador del crecimiento económico del país.

El planteamiento de los objetivos de crecimiento y expansión a la ciudad de Santa Cruz de la Sierra surgen a su vez de la posibilidad de combinar una oferta de servicios integrados que permitan a clientes, visitantes y huéspedes nacionales e internacionales beneficiarse de servicios de lujo y novedosos, desarrollados en función de sus necesidades. El crecimiento económico mencionado, no ha ido acompañado del crecimiento de la oferta

Hotelería, lo cual ha beneficiado a los actuales hoteles existentes y permite la posibilidad a Merinco S.A. de ingresar a este mercado a competir con altos niveles de excelencia que ha caracterizado su servicio en la ciudad de La Paz.

La realización de este proyecto, además de implicar el crecimiento de las inversiones de Merinco S.A, representa el aporte al país, generando fuentes de empleo en construcción y posteriormente en empleos directos e indirectos en el nuevo Hotel.

El proyecto está patrocinado por MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. "MERINCO S.A.", sociedad que forma parte del Grupo Económico Mercantil Santa Cruz S.A.

Antecedentes de la Industria

La economía boliviana tuvo el 2012 un desempeño positivo, en virtud del dinamismo de la demanda interna y el favorable del contexto internacional, porque se lograron superávits en la balanza de pagos, en las cuentas fiscales y el sistema financiero mantuvo su tendencia creciente. Estos indicadores ofrecen a MERINCO S.A. un ambiente macroeconómico adecuado para el normal desarrollo de sus actividades.

Describiendo el crecimiento específico en el rubro de la Hotelería, se pueden rescatar opiniones que provienen de encuestas y estudios realizados a nivel internacional, en los cuales se califica a Bolivia como el país que tuvo en la gestión 2010 – 2011 una cantidad de 807 mil visitas de turistas, representando el 5,3% de los lugares visitados en América Latina. Esta calificación fue realizada evaluando categorías relacionadas con: destinos, desplazamiento aéreo, administraciones de viaje, servicios de estadía entre otros.

Así mismo, tanto los gobiernos como las empresas están generando cada vez mayores esfuerzos por atraer eventos y actividades internacionales que generan mayor demanda hotelera, repercutiendo así en publicidad gratuita al país. El sector empresarial por su parte ha ido respondiendo favorablemente incrementando sus apuestas en el sector. Cadenas hoteleras internacionales y empresas nuevas inauguran nuevas marcas e instalaciones para todo tipo de requerimientos y necesidades.

Principales Hoteles en Santa Cruz

Entre los principales hoteles de la ciudad de Santa Cruz con categoría de cinco estrellas se pueden mencionar los siguientes:

- Hotel Bugarvillas, ubicado en el lado oeste de la ciudad de Santa Cruz.
- Hotel Río Selva Resort, se encuentra a unas 15 millas al norte de la ciudad y el aeropuerto. Esta cadena también tiene un hotel en la ciudad de La Paz en la localidad de Coroico.
- Hotel Camino Real, Cadena Hotelera con instalaciones en las ciudades de La Paz y Santa Cruz, situado en el barrio de Equipetrol, en la Avenida San Martín.
- Hotel Los Tajibos, también en Equipetrol, hotel de cinco estrellas que cuenta con el centro de convenciones más grande de Bolivia.
- Gran Hotel Santa Cruz, ubicado en el corazón del centro de la ciudad.
- Hotel Yotaú, ubicado en Equipetrol, ofrece servicios de hospedaje y eventos.
- Hotel Toborocho, ubicado en Equipetrol, ofrece servicios de hospedaje y eventos.
- Sun Hotel ubicado al frente del acceso al aeropuerto Viru Viru, a 17 kilómetros del centro de la ciudad. Este nuevo hotel está construido en una superficie aproximada de 7 hectáreas, contará con 54 habitaciones suites. Las suites ofrecen una vista a través de balcones a la piscina y a la laguna que se tiene dentro del terreno.

Antecedentes del Turismo

El turismo internacional ha tenido en la mayoría de los países del mundo un crecimiento superior al de otras actividades económicas. Esto se evidencia, particularmente, en la elaboración de programas de desarrollo turístico tendientes a generar nuevas e importantes fuentes de ingresos.

Cada una de las actividades del sector turismo tiene necesidades propias en materia de información, relacionadas con el análisis de mercado y la toma de decisiones en materia de política turística. Este fenómeno ha generado una demanda creciente y compleja de estadísticas del turismo (que motivó a un grupo de países, en el marco de las Naciones Unidas, a buscar pautas y directrices comunes para generar un sistema de información adecuado a los diferentes requerimientos).

Santa Cruz se ha convertido en uno de los destinos favoritos para los turistas extranjeros, por lo que hay una mayor demanda hotelera, según la Cámara de Operadores de Turismo.

Desde hace cinco años, Santa Cruz concentra el crecimiento más alto en la llegada de turistas (a una tasa anual de crecimiento del 7 a 7,5%).

El Vicepresidente Nacional de Cámara de Operadores de Turismo indicó que Santa Cruz ocupa el segundo lugar en especial por los atractivos naturales. Entre las zonas más destacan el Parque Amboró Las Misiones y Samaipata.

Características del Proyecto “Las Brisas Hotel”

Debido al crecimiento económico sostenido que tiene la ciudad de Santa Cruz en los últimos años es que nace la idea de aprovechar esta oportunidad tomando como base la amplia experiencia de Merinco S.A. en el rubro de la hotelería y su buen posicionamiento y relación con las empresas públicas y privadas con las que trabaja actualmente. Es así que se realiza un estudio de mercado a través de la empresa Captura Consulting S.A. (con 12 años de experiencia en investigación de mercados) quien confirma a través de sus resultados la oportunidad de ejecutar este proyecto de manera confiable. El proyecto está enfocado a la construcción y puesta en marcha de un “Apart Hotel” en un terreno ubicado sobre la Avenida San Martín esquina Calle “E” Barrio Equipetrol de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

El “Apart Hotel” estará enfocado a brindar a sus huéspedes una oferta de servicios de buena calidad, en ambientes cómodos y agradables a un precio competitivo acorde al segmento corporativo y familiar.

Además se contará con un espacio que será ofertado para su venta como agencia bancaria.

El “Apart Hotel” buscará satisfacer las necesidades de las empresas que se encuentren por el sector (Equipetrol Norte), que actualmente es considera la Zona Empresarial de Santa Cruz de la Sierra, donde podrán realizar sus reservaciones para personal o consultores del interior o exterior del país o huéspedes que lleguen para dictar conferencias y seminarios.

El huésped encontrará el mejor lugar de descanso a pocos pasos de la zona empresarial.

El “Apart Hotel” estará enfocado para huéspedes que lleguen a la ciudad de Santa Cruz de turismo o vacaciones, familias que elijan como opción apartamentos con piscina y una lavandería.

Toda esta oferta bajo la premisa de precios competitivos para el mercado, brindando un servicio cómodo y eficiente.

El proyecto está impulsado por el conjunto de accionistas de MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION (BOLIVIA) S.A. “MERINCO S.A.”, empresa propietaria del Ritz “Apart Hotel” de la ciudad de La Paz.

El Proyecto también cuenta con la franquicia de la marca “HAMPTON by HILTON”, cadena hotelera de alto prestigio internacional que cuenta con una vasta amplitud de distribución con más de 1.900 hoteles alrededor del mundo.

Con esta franquicia el proyecto presenta una mayor imagen de marketing y de la misma manera los estándares de calidad hotelera mejoran con el intercambio de experiencias.

El costo que genera esta franquicia es de 900.000 USD adicional al total presupuestado.

Cuadro 9. Costos Adicionales por Adquisición de Franquicia	
ITEM	COSTO EN USD
Aire Acondicionado	126.703
Sensores de Gas	25.000
2da Escalera de emergencia exterior	175.000
Obras Civiles	35.000
Sensores certificados de Incendio	12.000
Equipamiento de Antenas	58.697
TV Samsung	28.180
Opera License Set Up (Software)	77.836
Franquicia	50.000
Gastos Legales	15.000
Mejora de Diseños de Lamparas, Telas entre otros	200.000
Frigobares certificados	12.675
Planchas con terrnostrato, toallas, cortinas	40.000
Imprevistos 5%	43.909
TOTAL USD	900.000

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

La superficie sobre la que estará construida el “Apart Hotel” de 4 estrellas de 807.5 M2, permite hacer una torre de:

- Un Subsuelo para 24 parqueos con un ingreso/salida
- Planta Baja destinada a Lobby del “Apart Hotel” y Agencia Bancaria
- Una planta destinada a oficinas administrativas y salón de reuniones.
- Nueve Plantas de Habitaciones
- Una Cafetería

Haciendo un total de toda la torre de 13 plantas, la misma que contará con una superficie útil de construcción de 3.232 M2.

El “Apart Hotel” de 4 estrellas contará con:

- Un área de recepción con un pequeño lobby para la recepción del huésped y un depósito de valijas.
- Business Center y salón de exposiciones
- 72 habitaciones simples todas con la funcionalidad “connecting” (puertas internas entre habitaciones), las mismas que podrán volverse suites si el huésped así lo desea.
- Cafetería, en el último piso.
- 24 estacionamientos en el subsuelo de la torre así como también un área de auto – servicio de lavandería.

Al 30 de septiembre de 2015, el Avance de obras de Las Brisas se encuentra con un 95,00% de avance respecto del total proyectado de Construcción y ampliado por 90 días adicionales con la empresa Constructora HOSSEN S.A. con la que se llevó a cabo la construcción desde 23 de Diciembre de 2013.

Fotografía 1. Avance de Obra
(30/09/2015)

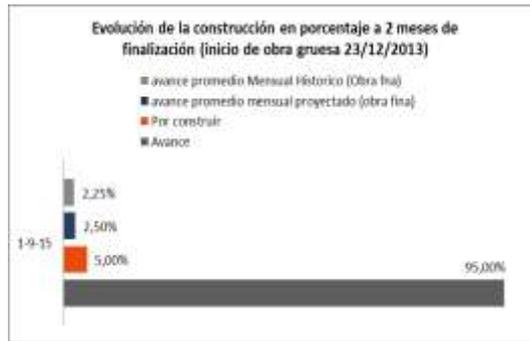


Fotografía 2. Avance de Obra (Agencia)
(30/09/2015)



Fuente: MERINCO S.A/**Elaboración:** PCR

Gráfico 3



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

La empresa CONSULCAD INGENIERIA S.R.L incumplió con el plazo de entrega e instalación de los Equipos de Aire Acondicionado y Accesorios Complementarios para Sistema de Climatización en el Edificio Apart Hotel Las Brisas bajo el contrato suscrito en fecha 16 de junio de 2015, situación que afecta al compromiso de inicio de operaciones del Hotel originalmente establecido para el 1 de noviembre de 2015, constituyendo éste un evento de imposibilidad sobrevenida. El Directorio, solicitó tomar las medidas correspondientes y facultadas en contrato con la empresa CONSULCAD y de forma inmediata solicitar la ampliación de la garantía de cumplimiento del contrato, en función a la nueva fecha de entrega comunicada por esta empresa.

Debido a este retrasó se solicitó que el inicio de operaciones del Hotel se posponga para el mes de diciembre de 2015, situación que fue aprobada como periodo de corrección por las Asambleas de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, dejando establecido que el retraso en el inicio de operaciones hasta el mes de diciembre de 2015, no afecta al cumplimiento de otras obligaciones de la Sociedad bajo el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y las emisiones vigentes, y particularmente al pago de los Cupones de los Bonos MERINCO, emitidos en las condiciones y plazos previstos en los documentos de cada Emisión.

Contratos

MERINCO firmo contrato con la constructora para la construcción del nuevo Hotel bajo todas las especificaciones requeridas, para dar cumplimiento a los requerimientos de la construcción, análisis y evaluación se contrató los servicios de Baudizzone & Lestard Asociados (argentina) y a personal de MERINCO.

Asimismo, tiene contrato de la Franquicia con Hampton INN, de propiedad de la firma Hilton Worldwide Franchising Lp

Garantías

MERINCO tienen garantía quirografaria por las emisiones de Bonos comprendida dentro el programa de "BONOS MERINCO".

Procesos Judiciales

MERINCO no tienen a la fecha ningún proceso judicial en contra o iniciado contra terceros.

Hechos Relevantes

- Comunicó que en cumplimiento a lo establecido en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada Bonos Merinco – Emisión 2, el 24 de noviembre de 2015, realizó la provisión de los fondos a Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. (Agente Pagador) para realizar el pago del Cupón N° 1 de la mencionada Emisión.
- Comunicó que en cumplimiento a lo establecido en el Prospecto Complementario de la Emisión denominada Bonos Merinco – Emisión 3, el 24 de noviembre de 2015, realizó la provisión de los fondos a Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. (Agente Pagador) para realizar el pago del Cupón N° 1 de la mencionada Emisión.
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO – EMISIÓN 3 de 14 de octubre de 2015 a Hrs. 10:00, realizada sin necesidad de convocatoria previa por contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

- Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del Proyecto de construcción del Hotel en la Ciudad de Santa Cruz.
 - Aprobación de nueva fecha de inicio de operaciones del Hotel.
 -
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO – EMISIÓN 2 de 14 de octubre de 2015 a Hrs. 09:30, realizada sin necesidad de convocatoria previa por contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del Proyecto de construcción del Hotel en la Ciudad de Santa Cruz.
 - Aprobación de nueva fecha de inicio de operaciones del Hotel.
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO – EMISIÓN 1 de 14 de octubre de 2015 a Hrs. 09:00, realizada sin necesidad de convocatoria previa por contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del Proyecto de construcción del Hotel en la Ciudad de Santa Cruz.
 - Aprobación de nueva fecha de inicio de operaciones del Hotel.
- En virtud a que la empresa CONSULCAD INGENIERIA S.R.L incumplió con el plazo de entrega e instalación de los Equipos de Aire Acondicionado y Accesorios Complementarios para Sistema de Climatización en el Edificio Apart Hotel Las Brisas bajo el contrato suscrito en fecha 16 de junio de 2015, situación que afecta al compromiso de inicio de operaciones del Hotel originalmente establecido para el 1 de noviembre de 2015, constituyendo éste un evento de imposibilidad sobrevenida. El Directorio, solicitó tomar las medidas correspondientes y facultadas en contrato con la empresa CONSULCAD y de forma inmediata solicitar la ampliación de la garantía de cumplimiento del contrato, en función a la nueva fecha de entrega comunicada por esta empresa.

Debido al retraso antes mencionado se ha determinado solicitar que el inicio de operaciones del Hotel se posponga para el mes de diciembre de 2015, situación que deberá ser aprobada como periodo de corrección por las Asambleas de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos MERINCO, dejando establecido que el retraso en el inicio de operaciones hasta el mes de diciembre de 2015 no afecta al cumplimiento de otras obligaciones de la Sociedad bajo el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y las emisiones vigentes, y particularmente al pago de los Cupones de los Bonos MERINCO emitidos en las condiciones y plazos previstos en los documentos de cada Emisión.

- Otorgar al Sr. Carlos Vera Zalles Gerente Regional Santa Cruz, Poder General de Administración para que represente a la Sociedad en cualquier parte del Estado Plurinacional de Bolivia o en cualquier parte del mundo.
- Comunicó que el 2 de septiembre de 2015, nombró y posesionó como nuevo Gerente Regional – Santa Cruz al Sr. Carlos Vera Zalles.
- Comunicó que sus Compromisos Financieros al 30 de junio de 2015, son los siguientes:

Ratios Financieros	Compromisos Financieros	Junio 2015
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda	RCS D >= 1	4.43
Relación de Deuda Sobre Patrimonio	RDP <= 2	0.95

- Comunicó que el 24 de julio de 2015, procedió con la firma de un Contrato de Administración de Franquicia de la marca Hampton INN, de propiedad de la firma Hilton Worldwide Franchising Lp., dicha marca será utilizada por la Sociedad en el proyecto de construcción del Hotel que se encuentra actualmente en proceso en la Ciudad de Santa Cruz.
- Comunicó que el 15 de julio de 2015, procedió a la firma del contrato de préstamo con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. por un importe de Bs 6.969.303,00 a un plazo de 180 días a partir de la fecha de desembolso del préstamo.
- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Merinco - Emisión 2 de 13 de julio de 2015, realizada sin necesidad de convocatoria previa por contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó considerar la propuesta de ajustes y enmiendas a la Emisión de BONOS MERINCO - EMISIÓN 2.

- Comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Merinco - Emisión 3 de 13 de julio de 2015, realizada sin necesidad de convocatoria previa por contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó considerar la propuesta de ajustes y enmiendas a la Emisión de BONOS MERINCO - EMISIÓN 3.
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO - EMISIÓN 3, realizada sin necesidad de convocatoria previa al contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión BONOS MERINCO - EMISIÓN 3.
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO - EMISIÓN 2, realizada sin necesidad de convocatoria previa al contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión BONOS MERINCO - EMISIÓN 2.
- Comunicó que la ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS MERINCO - EMISIÓN 1, realizada sin necesidad de convocatoria previa al contarse con la asistencia del 100% de los Tenedores de Bonos, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la Sociedad y el avance de las obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos
 3. Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y a la Emisión BONOS MERINCO - EMISIÓN 1.
- Comunicó que en reunión de Directorio de 16 de junio de 2015, se determinó lo siguiente:
 1. Presentar y aprobar los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2014, junto con la Memoria Anual del presidente del Directorio sobre las actividades de la pasada gestión.
 2. Convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas a realizarse el 27 de junio de 2015.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas, realizada el 9 de junio de 2015, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de ajustes y enmiendas al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de junio de 2012, modificada mediante Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, que aprueban el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y sus respectivas Emisiones.
 2. Aprobación del informe del Síndico referente a las modificaciones a la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de junio de 2012, modificada mediante Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de 20 de diciembre de 2012 y 27 de marzo de 2013, que aprueban el Programa de Emisiones de Bonos MERINCO y sus respectivas Emisiones.
- Comunicó que en Reunión de Directorio de 15 de abril de 2015, se determinó lo siguiente:
 - 1.- Elección de Autoridades para la gestión 2015-2016, de acuerdo a la siguiente nómina:

- Miguel Ángel Peñaloza Bretel	PRESIDENTE
- Reinhart Paul Palma Christiansen	VICEPRESIDENTE
- María Eugenia Otero de Ugalde	SECRETARIO
 2. Ratificación de Poderes, confirmando la vigencia de todos los poderes vigentes a la presente fecha.
- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas, realizada el 27 de marzo de 2015, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la Memoria Anual de la Gestión 2014.
 2. Aprobar los Estados Financieros de la Gestión 2014 conjuntamente el informe del Síndico.
 3. Aprobar el tratamiento de resultados, destinando 5% de las Utilidades de la Gestión 2014 como Reserva Legal y la diferencia a la reinversión de las utilidades como Resultados Acumulados.
 4. Designar a los siguientes Directores y Síndico:

Directores

- Reinhart Paul Enrique Palma Christiansen
- Miguel Ángel Peñaloza Bretel
- María Eugenia Otero de Ugalde

Síndico Titular

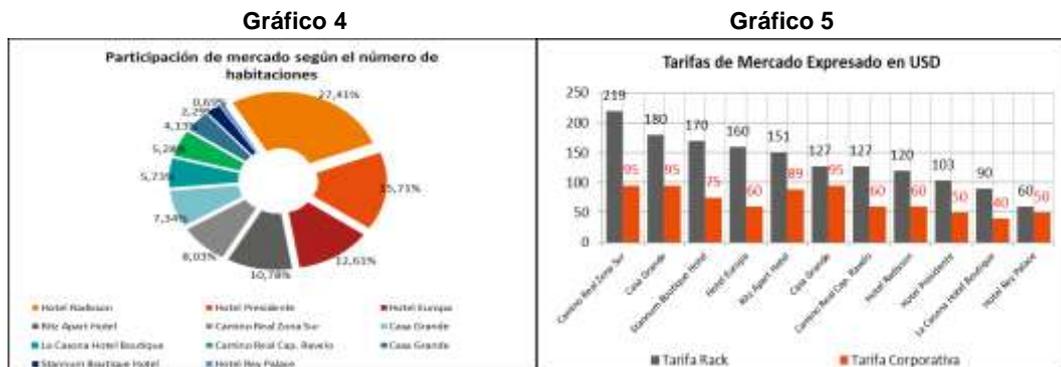
- Edith Monasterios N.

5. Delegar al Directorio de la Sociedad la contratación de la empresa de Auditoria Externa para la gestión 2015.

- El 15 de diciembre de 2014 se informa que de acuerdo a los establecido en el numeral 2.1 en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 11 de junio de 2012 y sus modificaciones en el punto 5 inciso b) del Prospecto Complementario de la primera emisión, la sociedad realizo el tercer aporte de fondos a las cuentas aperturadas para este fin, por un monto de USD 350.000 (Trecientos cincuenta mil 00/100 dólares americanos), equivalentes a Bs 2.436.000 (Dos millones cuatrocientos treinta y seis mil 00/100 bolivianos) en la cuenta Mercantil Santa Cruz S.A. apeturada para recibir los fondos del proyecto.
- El 1 de diciembre de 2014 se informa la consideración y determinación de los puntos vistos en la Asamblea General de Tenedores de Bonos MERINCO – EMISIÓN 1 celebrada el 28 de noviembre de 2014 en la cual se procedió a:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, sobre la situación actual de la sociedad y el avance de obras del proyecto de construcción del Edificio Apart Hotel Las Brisas en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Tomar conocimiento del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 3. La Asamblea determino que todos los asistentes firmen el Acta Correspondiente.

Análisis del Sector y del Negocio

Según el estudio de mercado realizado por MERINCO S.A en la gestión 2014, la participación de mercado de Ritz Hotel, según número de habitaciones disponibles es del 10,78%, encontrándose en el cuarto lugar en La Paz.



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

En cuanto a promedio de tarifa el Hotel Ritz es el cuarto más costoso en la tarifa corporativa y el quinto más costoso en la tarifa rack en la ciudad en La Paz.

Entorno macroeconómico

Las fortalezas y amenazas del entorno se detallan a continuación:

Cuadro 10.		
	FUERZA	AMENAZA
Socio – cultural	La gran riqueza cultural del país que genera mucho interés en visitar el destino.	La Sociedad en Bolivia es poco disciplinada no respeta las normas básicas de civismo.
Tecnología	Es un país que tiene limitaciones ejemplo tecnológicamente lento en comparación con otros países.	La tecnología no se desarrolla lo suficiente de acuerdo con las exigencias de los clientes.

Cuadro 10.		
Económico	Posibilidad de nuevas economías emergentes (China) que se puede introducir un nuevo mercado, la demanda de nuevos e interesantes mercados.	La política del gobierno afecta a la economía del incremento salarial boliviana compañías ejemplo. Las economías fuertes en todo el mundo están experimentando fuertes crisis económicas.
Diplomático	La imagen del presidente de Bolivia, en algunos países se valora que atraídos por la posibilidad de que las relaciones comerciales y/o bilateral.	El conflicto social crea mala imagen del destino, que afecta directamente al sector de la hostelería.
Entorno	Oportunidad de crear políticas ambientales en el Hotel con una buena aceptación de los clientes extranjeros.	No hay mucha conciencia de cuidado del medio ambiente en Bolivia.

Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Análisis FODA

Fortalezas

- Ubicación
- Marca
- Trato personalizado
- Tamaño de las Suites
- Buena calidad de alimentos bebidas
- Diversidad de servicios

Oportunidades

- Apoyo gubernamental al sector.
- Débil competencia en servicios
- Apertura de hoteles en otras ciudades de Bolivia.

Debilidades

- Infraestructura
- Informalidad de proveedores
- Capacidad limitada de salas de reunión y salones
- Capacidad limitada de ampliaciones para servicios complementarios

Amenazas

- Competencia desleal
- Inestabilidad social
- Nuevos competidores
- Incremento en el costo de los insumos
- Rotación de personal
- Incremento en el costo de los insumos
- Rotación de personal

Análisis Financiero

Análisis del Balance general

Gráfico 6



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Activos

Los Activos de la entidad crecieron a una tasa anual promedio de 29,93% durante los últimos cinco años (2010-2014), crecimiento impulsado por los activos relacionados al Proyecto Inmobiliario. Al 30 de septiembre de 2015 la empresa registra Activos por Bs 96,53 millones mayores en 29,48%, respecto al último cierre de gestión (diciembre 2014); este crecimiento se registró principalmente en las disponibilidades y en el Activo fijo "proyecto inmobiliario" de la ciudad de Santa Cruz.

A septiembre de 2015, el Activo Corriente representa el 25,38% del total de los derechos de la entidad, desde el último cierre de gestión creció en 58,21% (Bs 9,01 millones en términos absolutos) debido al incremento de las Disponibilidades de la empresa principalmente, mismas que representaron 12,00% de los Derechos de la sociedad. Las Cuentas por Cobrar e Inventarios, representaron el 6,21% y 4,64%, respectivamente.

A septiembre de 2015, el Activo no Corriente representa el 74,62% del total de los Activos a, los principales Activos de la sociedad son el Hotel Ritz ubicado en la ciudad de La Paz, el cual tiene un peso en los derechos del 36,37% con Bs 35,10 millones y el Proyecto Inmobiliario - SCZ con el 32,86% de participación respecto al total Activo (Bs 31,74 millones).

La empresa registró un crecimiento del Activo no Corriente de 21,95% respecto diciembre 2014, este incremento se registró en la cuenta de Proyecto Inmobiliario – SCZ (Bs 12,40 millones en términos absolutos). La empresa tiene acciones de subsidiarias y afiliadas que representan el 0,57% de los Derechos de la empresa.

Gráfico 7



Gráfico 8



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Pasivos

Los Pasivos de la entidad han crecido a una tasa promedio anual de 134,96% durante el 2010 y 2014, crecimiento impulsado principalmente por los Bonos MERINCO – Emisión 1. Al 30 de septiembre de 2015 el Pasivo Total es de Bs 44,33 millones que representa un 45,93% del total de los Derechos de la empresa. Respecto al último cierre de gestión, el pasivo aumento en Bs 18,94 millones (74,60%) debido a la colocación de las Emisiones Bonos MERINCO - Emisión 2 y Bonos MERINCO - Emisión 3.

Al 30 de septiembre de 2015, el Pasivo Corriente representa el 5,62% del total de Pasivo más Patrimonio, registra un saldo de Bs 5,43 millones y ha crecido en un 55,92% desde el último cierre de gestión (diciembre 2014), equivalente a Bs 1,95 millones en términos absolutos, explicado en su mayoría al crecimiento de las cuentas comerciales por pagar, provisiones y otras cuentas por pagar.

Al 30 de septiembre de 2015, el Pasivo no Corriente representa el 40,30% del total del Pasivo y Patrimonio, registra Bs 38,91 y creció en 77,57% (Bs 17,40 millones), respecto a diciembre 2014, por la colocación de los Bonos MERINCO - Emisión 2 y Bonos MERINCO - Emisión 3, La mayor parte de la Deuda Financiera se concentra en las emisiones de bonos que representan el 39,66% de los derechos de la empresa.

Gráfico 9

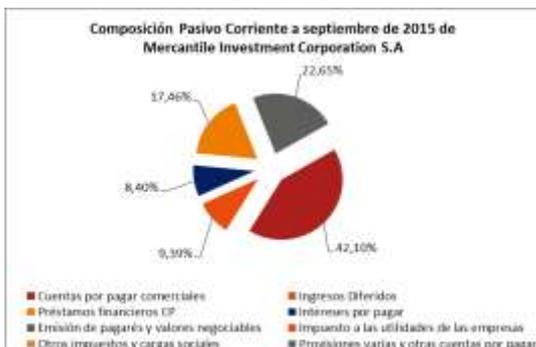


Gráfico 10



Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Patrimonio

El Patrimonio creció a una tasa promedio anual de 20,58% en el último quinquenio de análisis; el crecimiento de la entidad ha estado asociado a un crecimiento sostenido del Patrimonio, debido a la buena gestión de los recursos de la empresa y una política de retención de utilidades que han desempeñado exitosamente un recambio de pasivos por patrimonio con el pasar de los años.

Al 30 de septiembre de 2015 el Patrimonio representa el 54,07% del total de los derechos de la entidad, registrando un saldo de Bs 52,20 millones, incremento en un 6,18% respecto diciembre 2014 influenciado por los Resultados Acumulados y Ajustes de Capital principalmente.

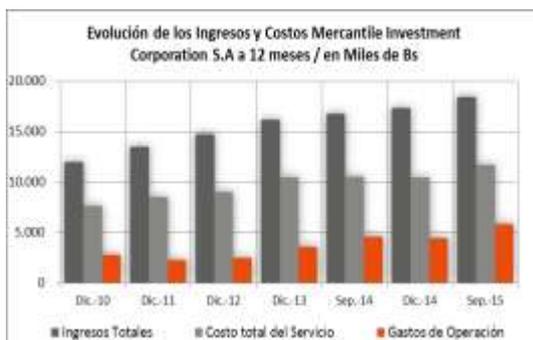
Gráfico 11



Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Gráfico 12



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Ingresos por Servicio y Hospedaje

Los Ingresos por Servicio de Hospedaje y Otros de MERINCO S.A. durante los últimos cinco años (2010 – 2014) han crecido a una tasa promedio anual de 9,66%. Al 30 de septiembre de 2015 los ingresos a 12 meses registran un saldo de Bs 18,42 millones; en relación con los ingresos registrados en septiembre de 2014, se registró un crecimiento de 10,03%.

Costos Operativos y de Comercialización

Durante el periodo de análisis histórico los Costos de la empresa han crecido a una tasa promedio anual de 8,31%. A septiembre de 2015 los Costos Operativos y de Comercialización a 12 meses tienen una participación a respecto los ingresos de 63,31% y registraron una expansión de 11,24% en relación a septiembre de 2014 llegando a sumar un total Bs 11,66 millones.

Gastos de Operación

Durante el período de análisis histórico los Gastos de Operación registran una tasa de crecimiento promedio anual de 14,90%. Los Gastos de Operación a 12 meses de la entidad incrementaron en un 27,29% entre septiembre de 2014 y septiembre de 2015 registrando Bs 5,84 millones, estos representan el 31,71% de total de las Ventas

Al 30 de septiembre de 2015 la empresa registra Gastos Financieros a 12 meses (Comprendidos dentro los Gastos de Operación) por las emisiones de bonos (BONOS MERINCO) de Bs 1,22 millones, respecto a las ventas este gasto representa el 6,65% y crecieron en un 40,14% en relación a similar periodo de 2014.

Pérdida Operativa, Ingresos Extraordinarios y Utilidad Neta

Cabe señalar que a 9 meses la empresa muestra pérdida operativa y que los ingresos extraordinarios permitieron que la utilidad neta sea positiva. La pérdida operativa se explica por el incremento de los Gastos Financieros por la Emisión de Bonos, los nuevos Gastos generados por la franquicia y el inicio de operaciones de la Cafetería de las Brisas. No obstante, la Cafetería de las Brisas, está en operación (agosto 2015) y el Hotel generará ingresos a partir de diciembre de 2015.

Los Ingresos Extraordinarios a 9 meses por Bs 1,94 millones fueron obtenidos en su mayoría por la colocación sobre la par de los Bonos MERINCO - Emisión 2 y Bonos MERINCO – Emisión 3.

Indicadores Relevantes

Márgenes de Rentabilidad a 12 meses

Margen Bruto: El promedio registrado es de 37,51% para el quinquenio analizado, a septiembre de 2015 (a 12 meses) es de 36,69%, menor en -0,69 puntos porcentuales al registrado en septiembre de 2014 a causa del incremento de la proporción de los Costos en relación a las ventas a septiembre de 2015,

Margen Operativo: A septiembre de 2015 (a 12 meses), registró 4,98%, menor al promedio registrado en el quinquenio analizado (16,51%); registró un decrecimiento de -4,99 puntos porcentuales respecto a septiembre de 2014 por el incremento de los Gastos de Operación en 27,29%, llegando éstos a representar mayor proporción en relación a las Ventas.

Margen Neto: Registró un promedio de 17,14% para el quinquenio analizado, a septiembre de 2015 (a 12 meses) es de 13,68%, mayor en 9,50 puntos porcentuales respecto al registrado en septiembre de 2014, gracias a los ingresos extraordinarios provenientes principalmente de la colocación sobre la par de los Bonos, motivo por el cual el margen neto es superior al operativo.

Gráfico 13



Gráfico 14



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Indicadores de Rentabilidad a 12 meses

A septiembre de 2015, los Indicadores de Rentabilidad de la empresa son positivos por el ingreso extraordinario de la colocación de Bonos sobre la par y por el efecto de los 12 meses. El ROA de la entidad al último corte es de 2,61%, mayor al de septiembre de 2014 donde registraba 0,96%; el ROE es de 4,83% a septiembre de 2015, mayor en 3,36 puntos porcentuales al de similar periodo de 2014. La Rentabilidad Neta sobre los Activos Operacionales de la empresa a septiembre de 2015 es de 4,41%.

Gráfico 15



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Es necesario considerar que los indicadores de rentabilidad empezaron a generar una tendencia negativa a partir de diciembre 2012 por las inversiones que viene generando la empresa y tanto el ROA como el ROE registrados a septiembre de 2015 son menores al promedio del periodo de análisis.

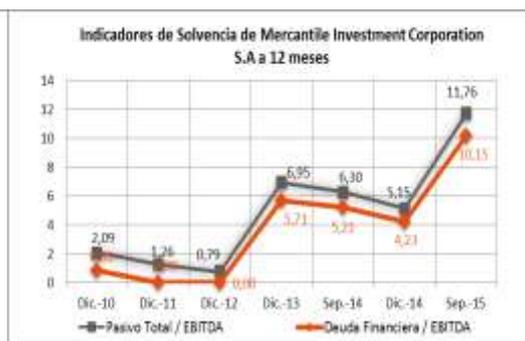
Endeudamiento y Solvencia

La empresa tiene bajos niveles de endeudamiento, a septiembre de 2015 el Pasivo Total es 0,85 veces el patrimonio, mientras que en diciembre de 2014 este indicador era de 0,52 veces a causa de las nuevas dos emisiones de Bonos. Es importante mencionar que la empresa ha ido incrementando su Activo y Patrimonio después de la emisión de Bonos y la construcción del nuevo hotel.

Gráfico 16



Gráfico 17



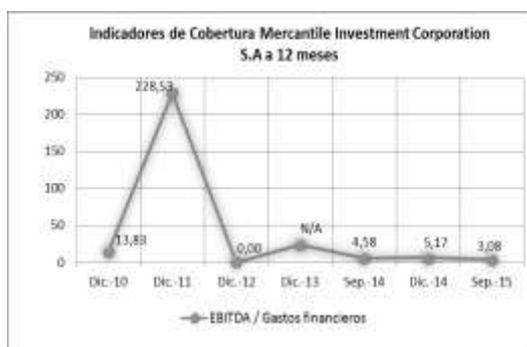
Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

En cuanto la solvencia de la entidad esta se vio afectada a partir de diciembre de 2013 pues la expansión de la deuda de la empresa genero mayores plazos para la cobertura del Pasivo Total con la generación de EBITDA. A septiembre de 2015 la solvencia registra 11,76 años el pago del Pasivo Total y la solvencia de la Deuda Financiera es de 10,15 años, estos indicadores desmejoraron en relación a los registrados en similar periodo por el incremento de Pasivos Financieros y a menores niveles de EBITDA por la expansión de los Gastos operacionales.

Cobertura

En el período diciembre 2010-2013, la cobertura del EBITDA en relación a los gastos financieros es elevada debido que la empresa no registra una Deuda Financiera relevante en muchos periodos, a septiembre de 2015 el EBITDA / Gastos Financieros registra 3,08 veces, menor al registrado en septiembre de 2014, el EBITDA de septiembre de 2015 decreció en -5,82% los Gastos Financieros incrementaron en 40,14% en relación a septiembre de 2014 a causa de las emisiones de bonos.

Gráfico 18



Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Liquidez

A diciembre de 2013 el Capital de Trabajo se incrementó por colocación de Bonos de la primera emisión de Bonos, a diciembre de 2014 fue de Bs 12,06 millones y a septiembre de 2015 registra Bs 19,08 millones por la colocación de Bonos Merinco - Emisión 2 y Bonos Merinco – Emisión 3 en el segundo trimestre del año 2015, que incrementaron las disponibilidades, que irán disminuyendo conforme se haga uso de los recursos en los destinos establecidos en ambas emisiones. A septiembre de 2015, la empresa registra una liquidez general de 4,51 veces, una prueba ácida de 3,69 veces.

Gráfico 19



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Análisis de las Proyecciones Financieras

Flujo de Caja Proyectado

El flujo de caja proyectado de la gestión alcanza un importante nivel en 2018 por menores gastos financieros gracias a la segunda amortización de capital de la primera emisión (USD 1,00 millón) en la gestión 2017. En la gestión 2015 se proyectan nuevas emisiones y también el cese de flujos destinados a la construcción del Hotel, los posteriores años presentan una tendencia levemente creciente en el Flujo Acumulado. El Flujo del proyecto contempla las vigentes y futuras emisiones que se ejecutaran dentro del programa de emisiones de Bonos MERINCO, por un total aproximado de USD 7,2 millones, los cuales USD 3,00 millones fueron adquiridos en la gestión 2013.

En los años 2015, 2017 y 2019 se ejecutaran el pago correspondiente de capital de la primera emisión (USD 1,00 millón por año); para las siguientes emisiones las amortizaciones de capital son anuales durante 6 años (de 2016 a 2021, USD 700,00 miles por año).

Gráfico 20

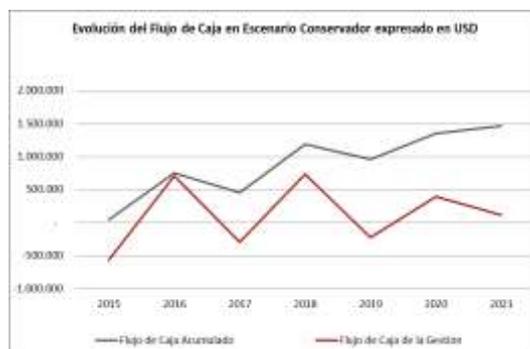
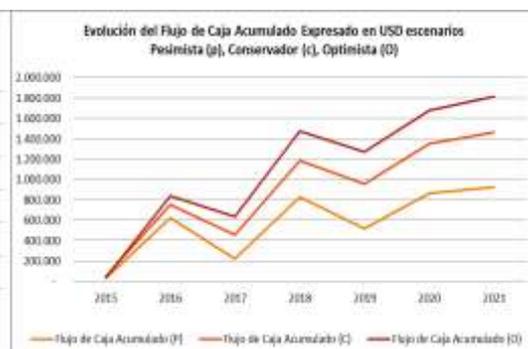


Gráfico 21



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

El flujo acumulado presenta una tendencia variable y creciente para los tres escenarios proyectados, las caídas de este flujo en los periodos de 2015, 2017 y 2019 se deben a las amortizaciones de la primera emisión.

Inicialmente el Flujo Proyectado por MERINCO contemplaba la venta de una Agencia a un Banco por aproximadamente USD 900.000 sin embargo la sociedad decidió alquilar este espacio por un ingreso anual de USD 156.000, la sociedad indica que este cambio permitirá mejorar el costo de oportunidad financiero de las disponibilidades y también fortalecer el patrimonio de la empresa al no vender un piso del activo.

Cobertura Proyectada

Para la establecer la cobertura de intereses y capital del proyecto, se determinó el flujo libre de obligaciones de financiamiento (Flujo de Libre Financiamiento) el cual resulta de la suma del Flujo Acumulado de Caja y de los flujos relacionados al pago de interés y capital de las Emisiones de Bonos. Dentro de este flujo se consideran las compensaciones tributarias al IUE y al IVA (con el CF generado en la compras al equipamiento y construcción

del hotel y por las ventas que generaran IT, por un valor acumulado de USD 1,88 millones para el escenario conservador).

Gráfico 22

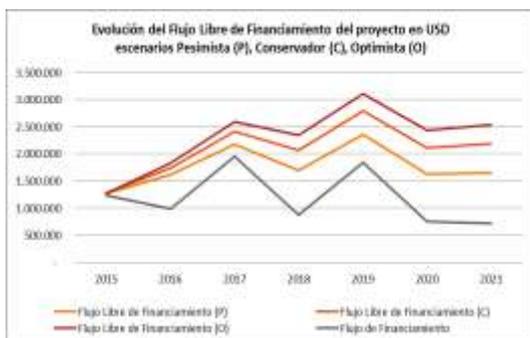
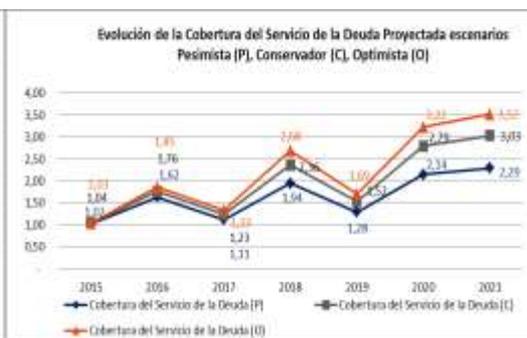


Gráfico 23



Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

La Cobertura del servicio de la deuda (Flujo Libre de Financiamiento / Flujo de Financiamiento) presenta valores mayores a la unidad a lo largo del periodo de análisis, para los tres escenarios proyectados presentado su nivel más bajo en la gestión de 2015.

El proyecto presenta una cobertura ajustada en periodos donde existe la amortización de Capital de la primera Emisión de Bonos, principalmente en los periodos de 2015 y 2017.

Entre los años 2015 y 2021, si se considera un escenario conservador, se registra una cobertura promedio de 1,96 veces, puede observarse que la cobertura es superior a 1,5 veces en la mayoría de los años excepto en los años 2015, 2017 donde se realizan la primera y segunda amortización de capital de la emisión de Bonos MERINCO 1 (La emisión de mayor peso), no obstante los niveles de cobertura son de 1,04, 1,23 veces respectivamente, es necesario aclarar que la primera amortización ya fue realizada conforme al cronograma de pagos establecido.

Anexo 1

CUADRO RESUMEN								
MERCANTILE INVESTMENT CORPORATION S.A.								
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	mar-14	sep. - 14	dic. - 14	Sep. - 2015
Balance General								
Activo corriente	3.780	5.016	6.922	35.307	31.475	23.031	15.488	24.503
Disponibilidades	243	1.121	1.112	25.992	22.644	13.985	7.255	11.588
Activo Acido	1.921	2.948	4.387	33.013	29.224	19.556	12.290	20.025
Activo Operativo	27.597	30.634	33.172	61.917	59.145	52.623	46.648	57.165
Activo no Corriente	25.998	27.191	29.579	34.665	39.348	49.781	59.061	72.025
Total Activo	29.778	32.207	36.500	69.972	70.824	72.811	74.550	96.528
Préstamos financieros CP	2.626	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo Corriente	5.006	2.808	2.743	3.097	3.323	3.363	3.481	5.428
Bonos	0	0	0	20.880	20.880	20.880	20.880	38.279
Pasivo no Corriente	1.232	1.074	985	22.314	21.907	21.862	21.910	38.905
Total Pasivo	6.238	3.882	3.728	25.411	25.230	25.225	25.392	44.333
Total Patrimonio	23.540	28.324	32.773	44.561	45.594	47.586	49.158	52.195
Total Pasivo y Patrimonio	29.778	32.207	36.500	69.972	70.824	72.811	74.550	96.528
Estado de Resultados								
Ingresos Totales	11.963	13.492	14.735	16.138	3.863	12.052	17.288	13.182
Costo total del Servicio	7.619	8.488	8.959	10.461	2.323	7.570	10.410	8.821
Utilidad Bruta	4.345	5.004	5.776	5.677	1.540	4.482	6.878	4.361
Gastos de Operación	2.786	2.289	2.471	3.582	1.100	3.307	4.460	4.686
Gastos Financieros	216	13	0	160	235	713	954	983
EBITDA	2.986	3.078	4.694	3.655	1.448	3.047	4.933	1.885
Utilidad operativa	1.559	2.715	3.305	2.095	440	1.176	2.418	(324)
Utilidad Neta	1.625	2.469	3.090	3.487	345	861	1.939	1.441
Estado de Resultados (a 12 meses)								
Ingresos Totales	11.963	13.492	14.735	16.138	16.858	16.740	17.288	18.419
Costo total del Servicio	7.619	8.488	8.959	10.461	10.105	10.483	10.410	11.662
Utilidad Bruta	4.345	5.004	5.776	5.677	6.753	6.257	6.878	6.757
Gastos de Operación	2.786	2.289	2.471	3.582	4.040	4.588	4.460	5.840
Gastos Financieros	216	13	0	160	395	873	954	1.224
EBITDA	2.986	3.078	4.694	3.655	3.893	4.004	4.933	3.771
Utilidad operativa	1.559	2.715	3.305	2.095	2.713	1.669	2.418	917
Utilidad Neta	1.625	2.469	3.090	3.487	3.939	699	1.939	2.519
Rentabilidad (a 12 meses)								
ROA	5,46%	7,67%	8,47%	4,98%	5,56%	0,96%	2,60%	2,61%
ROE	6,90%	8,72%	9,43%	7,82%	8,64%	1,47%	3,95%	4,83%
Margen bruto	36,32%	37,09%	39,20%	35,18%	40,06%	37,38%	39,78%	36,69%
Margen operativo	13,03%	20,12%	22,43%	12,98%	16,09%	9,97%	13,98%	4,98%
Margen neto	13,58%	18,30%	20,97%	21,61%	23,36%	4,17%	11,22%	13,68%
Solvencia y Endeudamiento (a 12 meses)								
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	19,76%	27,66%	26,43%	87,81%	86,83%	86,67%	86,29%	87,76%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	80,24%	72,34%	73,57%	12,19%	13,17%	13,33%	13,71%	12,24%
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,05	0,04	0,03	0,50	0,48	0,46	0,45	0,75
Deuda Financiera Total / Patrimonio	0,11	0,00	0,00	0,47	0,46	0,44	0,42	0,73
Pasivo Total / Patrimonio	0,26	0,14	0,11	0,57	0,55	0,53	0,52	0,85
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	1,26	1,14	1,11	1,57	1,55	1,53	1,52	1,85
Pasivo No Corriente / EBITDA	0,41	0,35	0,21	6,11	5,63	5,46	4,44	10,32
Deuda Financiera / EBITDA	0,88	0,00	0,00	5,71	5,36	5,21	4,23	10,15
Pasivo Total / EBITDA	2,09	1,26	0,79	6,95	6,48	6,30	5,15	11,76
Cobertura a 12 meses								
EBITDA / Gastos financieros	13,83	228,53	n/a	22,83	9,85	4,58	5,17	3,08
Liquidez								
Liquidez General	0,76	1,79	2,52	11,40	9,47	6,85	4,45	4,51
Prueba Acida	0,38	1,05	1,60	10,66	8,79	5,81	3,53	3,69
Capital de Trabajo	-1.226	2.208	4.179	32.210	28.153	19.668	12.007	19.075

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR

Anexo 2

PROYECCIONES ESCENARIO PESIMISTA EXPRESADO EN USD							
FUENTE DE FONDOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FUENTES	5.174.533	1.582.953	1.558.124	1.511.654	1.533.235	1.103.828	781.556
EBITDA	258.745	839.492	855.190	758.440	768.087	736.009	713.737
Aporte Ritz Apart Hotel	687.890	350.000	300.000	350.000	350.000	300.000	-
Aporte Propio Capital	-	-	-	-	-	-	-
Compensación IT	4.550	64.173	65.718	65.764	67.710	67.820	67.820
Compensación IVA	23.347	329.287	337.216	337.450	347.437	-	-
Préstamo Emisión de Bonos	4.200.000	-	-	-	-	-	-
USOS	5.760.735	992.500	1.956.000	910.292	1.838.000	756.500	720.000
Construcción, mobiliario, seguros y otros	4.526.735			35.792			
Gastos Financieros	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Emisión de Bonos	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
FLUJO DE LA GESTION	-586.203	590.453	-397.876	601.362	-304.765	347.328	61.556
FLUJO ACUMULADO	29.284	619.736	221.860	823.222	518.457	865.785	927.342
Flujo Libre de Financiamiento	1.263.284	1.612.236	2.177.860	1.697.722	2.356.457	1.622.285	1.647.342
Amortización Intereses	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Capital	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
Flujo de Financiamiento	1.234.000	992.500	1.956.000	874.500	1.838.000	756.500	720.000
Flujo Libre de Financiamiento / Flujo de Financiamiento	1,02	1,62	1,11	1,94	1,28	2,14	2,29

PROYECCIONES ESCENARIO CONSERVADOR EXPRESADO EN USD							
FUENTE DE FONDOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FUENTES	5.192.795	1.695.958	1.658.026	1.644.156	1.609.320	1.150.203	830.046
EBITDA	276.040	926.844	932.409	868.290	823.357	779.132	758.831
Aporte Ritz Apart Hotel	687.890	350.000	300.000	350.000	350.000	300.000	-
Aporte Propio Capital	-	-	-	-	-	-	-
Compensación IT	4.708	68.357	69.418	69.458	71.105	71.072	71.215
Compensación IVA	24.157	350.756	356.199	356.408	364.858	-	-
Préstamo Emisión de Bonos	4.200.000	-	-	-	-	-	-
USOS	5.760.735	992.500	1.956.000	910.292	1.838.000	756.500	720.000
Construcción, mobiliario, seguros y otros	4.526.735			35.792			
Gastos Financieros	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Emisión de Bonos	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
FLUJO DE LA GESTION	-567.940	703.458	-297.974	733.865	-228.680	393.703	110.046
FLUJO ACUMULADO	47.546	751.004	453.030	1.186.895	958.215	1.351.918	1.461.964
Flujo Libre de Financiamiento	1.281.546	1.743.504	2.409.030	2.061.395	2.796.215	2.108.418	2.181.964
Amortización Intereses	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Capital	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
Flujo de Financiamiento	1.234.000	992.500	1.956.000	874.500	1.838.000	756.500	720.000
Flujo Libre de Financiamiento / Flujo de Financiamiento	1,04	1,76	1,23	2,36	1,52	2,79	3,03

PROYECCIONES ESCENARIO OPTIMISTA EXPRESADO EN USD							
FUENTE DE FONDOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FUENTES	5.182.929	1.793.984	1.752.633	1.746.835	1.635.387	1.167.743	850.133
EBITDA	265.234	1.002.614	1.005.534	949.534	842.279	795.654	777.753
Aporte Ritz Apart Hotel	687.890	350.000	300.000	350.000	350.000	300.000	-
Aporte Propio Capital	-	-	-	-	-	-	-
Compensación IT	4.861	71.987	72.921	72.954	72.270	72.089	72.380
Compensación IVA	24.943	369.383	374.177	374.347	370.837	-	-
Préstamo Emisión de Bonos	4.200.000	-	-	-	-	-	-
USOS	5.760.735	992.500	1.956.000	910.292	1.838.000	756.500	720.000
Construcción, mobiliario, seguros y otros	4.526.735			35.792			
Gastos Financieros	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Emisión de Bonos	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
FLUJO DE LA GESTION	-577.806	801.484	-203.367	836.544	-202.613	411.243	130.133
FLUJO ACUMULADO	37.680	839.164	635.798	1.472.341	1.269.728	1.680.971	1.811.104
Flujo Libre de Financiamiento	1.271.680	1.831.664	2.591.798	2.346.841	3.107.728	2.437.471	2.531.104
Amortización Intereses	234.000	292.500	256.000	174.500	138.000	56.500	20.000
Amortización Capital	1.000.000	700.000	1.700.000	700.000	1.700.000	700.000	700.000
Flujo de Financiamiento	1.234.000	992.500	1.956.000	874.500	1.838.000	756.500	720.000
Flujo Libre de Financiamiento / Flujo de Financiamiento	1,03	1,85	1,33	2,68	1,69	3,22	3,52

Fuente: MERINCO S.A./Elaboración: PCR