

Bolivia Credit Update

Fortaleza Leasing S.A.

Ratings

	Rating Actual
Fortaleza Leasing S.A.	
Corto Plazo M.N.	F1 (bol)
Corto Plazo M.E.	F1 (bol)
Largo Plazo M.N.	A+ (bol)
Largo Plazo M.E.	A- (bol)
Emisor	A+ (bol)
Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing por US\$2,0 millones	
Corto Plazo M.N.	F1 (bol)
Corto Plazo M.E.	F1 (bol)

Perspectiva

Fortaleza Leasing S.A.	Estable
------------------------	---------

Resumen

Fortaleza Leasing S.A.	31 /03/10	31 /12/09
Activos (US\$miles)	4.745,3	4.091,1
Patrimonio (US\$miles)	515,4	493,9
Resultado (US\$miles)	21,5	29,1
ROAA (%)	1,95	0,80
ROEE (%)	17,04	6,67
Capital / Activos (%)	10,86	12,07

Analistas

Gonzalo Alliende A.
(56 2) 499 3308
gonzalo.alliende@fitchratings.com

Cecilia Pérez O.
(591 2) 277 4470
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

Informes Relacionados

Metodología
• *Global Financial Institutions Rating Criteria, Diciembre 2009*

Otros Informes
• *Bolivia, Informe Especial, Instituciones Financieras Bolivianas: Resultados Anuales y Perspectivas - Junio 2009*

Fundamentos de la Calificación

- Las calificaciones otorgadas a Fortaleza Leasing S.A. (LFO) obedecen en lo fundamental al soporte que recibe de su matriz, Fortaleza FFP (FFO), la que cuenta con una calificación nacional de largo plazo en moneda extranjera de 'A- (bol)' y de largo plazo en moneda nacional y Emisor de 'A+(bol)' otorgada por Fitch.
- LFO comenzó a operar recientemente, por lo que sus ratios de desempeño y eficiencia muestran grandes variaciones, siendo poco representativos, habiendo alcanzado su punto de equilibrio recién en el mes de febrero de 2009. Desde sus inicios muestra un importante incremento de operaciones, el que se espera continúe en mediano plazo.
- En cuanto a riesgo crediticio, muestra una adecuada calidad de su cartera actual (mora de 1,9% de la cartera y provisiones por 101% de la mora), sin embargo ésta es susceptible de deteriorarse producto de una maduración de la misma, del importante nivel de crecimiento que proyecta y de concentraciones en el sector agrícola. Cabe hacer notar que la concentración antes mencionada debiera reducirse de acuerdo a lo esperado por la administración, la que a su vez cuenta con condiciones más estrictas de colocación. Pese a todo lo anterior, el riesgo crediticio no debiera mostrar grandes variaciones puesto que LFO mantiene políticas de aprobación y control de créditos que están en línea con las políticas de la Matriz, entidad que muestra un adecuado riesgo crediticio.
- La principal fuente de fondeo corresponde a deuda con instituciones financieras de segundo piso y bancos (43% del pasivo), mayoritariamente de largo plazo y más recientemente, con pagarés bursátiles de corto plazo (48% del pasivo). Con una estructura de plazos que comienza a calzar con las operaciones de leasing, continúa con una alta dolarización. Actualmente su nivel de patrimonio es suficiente para el nivel de actividad (patrimonio libre / activos bancarios: 10,3%); sin embargo, este nivel de capitalización está bajo presión por el desempeño actual y las proyecciones de crecimiento en la actividad crediticia, para lo cual requiere de nuevos aumentos de patrimonio.

Soporte

Estimamos que en caso de dificultades, el apoyo a LFO podría provenir de FFO.

Perspectiva de Calificación

- La perspectiva a las calificaciones asignadas es Estable. Su evolución queda determinada básicamente al soporte proveniente de las calificaciones de FFO.

Perfil

Como filial de FFO, LFO complementa los servicios ofrecidos en el financiamiento vía leasing de bienes mobiliario e inmobiliario destinado al sector Pyme, Microempresa y Personas. Inició sus operaciones en agosto de 2007.

Calificación de Riesgo

La calificación de riesgo corresponde a valores emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América como en Bolivianos o Unidad de Fomento a la Vivienda dentro del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles FORTALEZA LEASING.

Características de los Instrumentos

Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing por US\$ 2,0 millones

Denominación del Programa de Emisiones	:	Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing
Monto total del Programa de Emisiones	:	US\$. 2.000.000.00.- (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). Para efectos de no sobrepasar el monto máximo autorizado por la Junta y la ASFI, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio de compra vigente del dólar de los Estados Unidos de América establecido por el Banco Central de Bolivia a la fecha de determinación de la fecha de Emisión respectiva o el valor de la UFV establecida por el Banco Central de Bolivia al día de la fecha de determinación de la fecha de Emisión respectiva, según corresponda.
Tipo de Valor a emitirse	:	Pagarés Bursátiles
Número de Registro del Programa de Emisiones en el RMV	:	El Programa de Pagarés Bursátiles de Fortaleza Leasing S.A. ha sido autorizado por la ASFI e inscrito en el Registro del Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI-DSV-PED-FLE-035/2009. Mediante Resolución ASFI N° 359/2009 de fecha 22 de octubre de 2009.
Plazo del Programa de Emisiones de Pagarés	:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI que autorice e inscriba el programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.
Fecha de Emisión de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	:	La Fecha de Emisión de Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada por el Gerente General, de conformidad a lo establecido en el punto siguiente referido a Delegación de Definiciones.
Moneda en la que se expresará las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones	:	Dólares de los Estados Unidos de América (US\$), Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). La moneda en la que se expresará cada Emisión será determinada de conformidad a lo establecido en el punto siguiente referido a Delegación de Definiciones.

Series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	:	Las series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por el Gerente General, de conformidad a lo establecido en el punto siguiente referido a Delegación de Definiciones.
Forma de representación de los Valores que componen cada emisión dentro del Programa de Emisiones	:	Mediante anotación 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 aplicables.
Contenido de los Pagarés	:	En caso de que algún tenedor de Pagarés decidiera materializar sus Valores por exigencia legal o para su negociación en alguna Bolsa de Valores o mecanismo similar en el extranjero, los mismos deberán contener la información detallada en la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 149 de fecha 3 de marzo de 2005.
Forma de pago de capital y de intereses de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones	:	El pago de capital y de intereses será efectuado contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Individualización de las Emisiones que formen parte del programa de Emisiones	:	El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles de corto plazo, cuya individualización y características serán comunicadas a la ASFI, por la Sociedad mediante nota. La individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones.
Precio de colocación	:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Garantía	:	Quirografaria.
Forma de circulación de los Valores	:	A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Pagaré perteneciente al Programa de Emisiones a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Monto y valor nominal de los Pagarés	:	El monto y valor nominal de los Pagarés será determinado de conformidad a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones. En todo caso el valor nominal de cada pagaré no podrá ser

	menor a US\$ 1 (un 00/100 dólar de los Estados Unidos de Norteamérica) o su equivalente Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV)
Modalidad de otorgamiento	: A fecha fija
Calificación de Riesgo	: De acuerdo a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones, el Gerente General determinará si las Emisiones contarán o no con calificación de riesgo y determinará la contratación de la entidad calificadora de riesgo responsable al efecto.
Destino de los fondos	: Los recursos monetarios obtenidos con la Colocación de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, serán utilizados para adquisición de bienes de capital a otorgar en arrendamiento financiero y/o pago de pasivos. De acuerdo a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones, el Gerente General determinará el destino específico y plazo de utilización de los fondos.
Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	: De acuerdo a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones, el Gerente General determinará el plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
Plazo para el pago total de los Pagarés a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones	: No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.
Tasa y tipo de interés	: La tasa y tipo de interés será determinada de conformidad a lo establecido en el punto siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Plazo de cada Emisión	: El plazo de cada Emisión será determinado de conformidad a lo establecido en el punto siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Pago de Capital e Intereses	: El pago de capital y los intereses de todos los pagarés dentro del Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente.
Reajustabilidad del Empréstito	: Las Emisiones que componen al presente Programa de Emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables en caso de que éstas sean denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos. En caso de Emisiones

	denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el empréstito resultante será reajutable con el valor de la UFV establecido por el Banco Central de Bolivia a la fecha de vencimiento del Pagaré Bursátil.
Fecha desde la cuál el tenedor del pagaré comienza a ganar intereses y reajustes	: Los Pagarés Bursátiles devengarán intereses a partir de su fecha de emisión establecida en la comunicación emitida por la ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de las Emisiones comprendidas dentro del programa de Emisiones, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del Pagaré Bursátil.
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	: Inversionistas institucionales y/o particulares.
Procedimiento de colocación primaria	: El procedimiento de colocación primaria será determinado de conformidad a lo establecido en el punto siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Agente Pagador	: Fortaleza FFP S.A.
Lugar para el pago de capital e intereses	Oficinas del Agente Pagador

Fortaleza Leasing

Balance	Mar -10 US\$miles	Mar -09 US\$miles	Dic -09 US\$miles	Dic -08 US\$miles	Dic-08 US\$miles
A. Cartera					
1. Cartera Vigente	3.645,5	2.585,0	3.474,2	2.511,4	576,9
3. Cartera Vencida	35,7	0,0	29,7	0,0	0,0
4. Cartera en Ejecución	34,8	0,0	9,3	0,0	0,0
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	71,3	53,2	66,6	48,8	5,8
TOTAL A	3.644,7	2.531,8	3.446,5	2.462,6	571,2
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES					
1. Inversiones en el Banco Central de Bolivia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	627,5	136,4	198,5	186,2	158,5
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Inversiones Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	83,7	40,9
5. Inversiones Largo Plazo	0,0	70,7	0,0	0,0	0,0
6. Inversión en Sociedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL B	627,5	207,2	198,5	269,9	199,4
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	4.272,2	2.739,0	3.645,0	2.732,5	770,6
D. BIENES DE USO	29,0	19,9	16,2	21,9	25,4
E. ACTIVOS NO RENTABLES					
1. Caja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Bienes realizables	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	444,1	419,0	429,8	424,3	183,2
F. TOTAL ACTIVOS	4.745,3	3.179,4	4.091,1	3.178,6	979,1
PASIVOS					
G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO					
1. Cuenta corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Cuentas de ahorros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Depósitos a plazo fijo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Interbancario	1.810,0	2.420,8	2.378,4	1.659,3	0,0
TOTAL G	1.810,0	2.420,8	2.378,4	1.659,3	0,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS					
1. Títulos Valores en Circulación	2.021,2	0,0	719,7	856,6	331,2
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL H	2.021,2	0,0	719,7	856,6	331,2
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	398,7	307,0	499,1	284,3	189,9
L. PATRIMONIO	515,4	451,6	493,9	378,5	458,0
M. PASIVO Y PATRIMONIO	4.745,3	3.179,4	4.091,1	3.178,6	979,1

Fortaleza Leasing

Estado de resultados

	Mar -10 US\$miles	Mar -09 US\$miles	Dic -09 US\$miles	Dic -08 US\$miles	Dic-08 US\$miles
1. Ingresos Financieros	150,1	118,6	525,7	314,0	27,5
2. Gastos Financieros	-30,8	-46,3	-173,4	-116,3	-1,4
3. MARGEN NETO DE INTERESES	119,3	72,4	352,2	197,7	26,2
4. Comisiones	0,0	0,0	0,0	0,9	-0,8
5. Otros Ingresos (Egresos) Operativos	4,7	12,6	34,6	26,0	0,8
6. Gastos de Personal	-84,3	-86,4	-309,6	-152,7	-51,6
7. Otros Gastos Operativos	0,0	-0,0	0,0	-115,5	-36,2
8. Provisiones de Incobrables de Cartera	-43,6	-14,9	-71,6	-63,3	-5,8
9. Otras Provisiones	25,4	3,4	22,7	0,0	0,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	21,5	-13,0	28,4	-106,9	-67,4
11. Otros ingresos y gastos	0,0	-0,3	0,7	-1,5	0,0
12. RESULTADOS ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	21,5	-13,3	29,1	-108,4	-67,4
13. Ingresos (gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	24,3
14. RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	21,5	-13,3	29,1	-108,4	-43,2
15. Impuestos	0,0	0,0	0,0	-10,5	-1,3
18. RESULTADO NETO	21,5	-13,3	29,1	-119,0	-44,5

Ratios

	Mar -10	Mar -09	Dic -09	Dic -08	Dic-08
I. Desempeño					
1. Resultado / Patrimonio (av)	17,04	-12,78	6,67	-28,44	-9,59
2. Resultado / Total Activos (av)	1,95	-1,67	0,80	-5,72	-5,90
3. Resultado Operacional / Total Activos (av)	1,95	-1,63	0,78	-5,14	-8,95
4. Costos / Ingresos	67,98	101,71	80,03	119,43	335,39
5. Costos / Total Activos (av)	7,63	10,88	8,52	12,90	11,66
6. Margen de Intereses / Total Activos (av)	10,80	9,11	9,69	9,51	3,47
II. Capitalización					
1. Patrimonio / Total Activos	10,86	14,20	12,07	11,91	46,78
2. Capital Libre / Activos Bancarios	10,31	13,66	11,72	11,30	45,36
3. Patrimonio / Cartera	14,14	17,84	14,33	15,37	80,19
4. Endeudamiento	8,21	6,04	7,28	7,40	1,14
III. Liquidez					
1. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	34,67	5,64	8,35	11,22	
2. Cartera / Oblig. Publico e Interbancaria	201,36	104,58	144,91	148,41	
IV. Calidad de activos					
1. Gasto en provisiones / Cartera bruta	4,82	2,34	2,38	4,10	1,64
2. Previsión / Cartera Bruta	1,92	2,06	1,90	1,94	1,00
3. Previsión / Cartera en Mora	101,10	N/A	170,98	N/A	N/A
4. Cartera en Mora / Cartera Bruta	1,90	0,00	1,11	0,00	0,00
5. Cartera en ejecución neta / Patrimonio	-7,07	-11,77	-11,61	-17,96	-1,26

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2009 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.