

Fortaleza Leasing S.A. tiene como objeto: Realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, pudiendo a este objeto con carácter indicativo y no limitativo, suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes inmuebles y muebles, dentro del giro propio de la Sociedad, emitir bonos y demás títulos valor representativos de obligaciones, realizar operaciones de lease back, ceder, dar o pignorar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero en entidades de titularización o de arrendamiento financiero, obtener financiamiento de proveedores o entidades financieras nacionales o extranjeras destinados a operaciones de arrendamiento financiero y realizar todo acto jurídico o gestión permitida por la legislación boliviana y en especial por la Ley de Bancos y Entidades Financieras. Para el cumplimiento de sus objetivos la sociedad podrá, por cuenta propia o ajena o asociada con terceros, adquirir a cualquier título valor, gestionar todos los beneficios que en razón de su giro le correspondan y, en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objetivo social.

PROSPECTO MARCO PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES

"El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Documento de Características correspondiente a los valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas"

Denominación del Programa de Emisiones:

"PAGARÉS BURSÁTILES FORTALEZA LEASING II"

REGISTRO DEL EMISOR: SPVS-IV-EM-FLE-108/2009 de fecha 6 de abril de 2009

REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES: N° ASFI/DSV-PED-FLE-010/2011 mediante Resolución ASFI/N° 640/2011 de fecha 31 de Agosto de 2011

Monto Autorizado del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles:

US\$. 2.000.000,00

(Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

MONTO TOTAL DEL PROGRAMA DE EMISIONES	:	US\$. 2.000.000,00 (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	:	Pagarés Bursátiles.
MONTO DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA	:	A ser determinado por el Gerente General y Contador General de la Sociedad Emisora.
PLAZO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de ASFI.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES 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.
MONEDA EN LA QUE SE EXPRESARÁN 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 por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora.
TASA Y TIPO DE INTERÉS	:	A ser determinado por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora.
PLAZO DE CADA EMISIÓN	:	A ser determinado por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora.
PAGO DE CAPITAL E INTERESES	:	El pago de capital y los intereses de todos los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente. El pago de capital y de intereses de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será efectuado contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
FORMA DE PAGO DE CAPITAL Y DE INTERESES DE CADA EMISIÓN QUE COMPONE EL PROGRAMA DE EMISIONES	:	
INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS EMISIONES QUE FORMEN PARTE DEL PROGRAMA DE EMISIONES	:	El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles, cuya individualización y características serán comunicadas a ASF, por la Sociedad mediante nota. La individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones será determinada por el Gerente General y Contador General de la Sociedad Emisora.
PRECIO DE COLOCACIÓN	:	Minimamente a la par del valor nominal.
MODALIDAD Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA DE LAS EMISIONES QUE CONFORMAN EL PROGRAMA DE EMISIONES	:	La modalidad y el procedimiento de colocación primaria de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones serán determinados por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora.
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 Bursátiles anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
REDENCIÓN ANTICIPADA	:	Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente de forma total o parcial, mediante compras en el Mercado Secundario.
VALOR NOMINAL DE LOS PAGARÉS	:	El valor nominal de los Pagarés Bursátiles serán determinados por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora.
MODALIDAD DE OTORGAMIENTO	:	A fecha fija.

CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES FORTALEZA LEASING II N-1 (Fitch Ratings Ltd.)

La Calificación de Riesgo corresponde tanto a valores emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América como en Bolivianos o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento de Vivienda dentro del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II. Significado de categoría de calificación: 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 en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. 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."

Véase la sección IV "Factores de Riesgo" comunes a todas las emisiones dentro del Programa en la página 17, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberían ser considerados por los potenciales adquirentes de los valores ofrecidos,

LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIÓ SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON EL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. Y FORTALEZA LEASING S.A.

Declaración del Agente Estructurador por el contenido del Prospecto



CORTE SUPERIOR DE DISTRITO
La Paz - Bolivia



ACTA DE AUDICENCIA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a los quince días del mes de julio de dos mil once años a horas diez, el Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil a cargo del Dr. Orlando Blacutt Aguilar y el suscrito Actuario-Abogado se constituyó en audiencia de declaración jurada a petición de: **MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS** en representación de la **COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA.**

Acto seguido se hizo presente la persona que responde al nombre de **MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS**, mayor de edad, hábil por derecho, boliviano con C. I. No. 2373247 L.P., con domicilio en la calle 35 No. 57 Urbanización herradura de la zona de Cota Cota de esta ciudad,

AL PRIMERO.- Juro, es cierto y evidente que la Compañía Americana de Inversiones S.A "CAISA" Agencia de Bolsa ha realizado una investigación, dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por Fortaleza Leasing (en su calidad de Emisor), 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, declaramos que se carecen de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado

AL SEGUNDO.- Juro, es cierto y evidente que quien desee adquirir los Pagares Bursátiles de la empresa Fortaleza Leasing que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco para el Programa de Emisiones y el Documento de Características de la Emisión correspondiente, respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Juro, es cierto y evidente que la adquisición de los Pagares Bursátiles, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el Prospecto Marco para el Programa de Emisiones y el Documento de Características de la Emisión.

Leída que le fue persistió en el tenor íntegro de su declaración firmando en constancia, conjuntamente con el Sr. Juez, por ante de mi de lo que doy fe.



Dr. Orlando Blacutt Aguilar
Jefe de Juzgado



Dr. Mercedes P. Primer Madrigal
ACTUARIO-ABOGADO
Juzgado 2do. de Instrucción de lo Civil
EL CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
LA PAZ - BOLIVIA

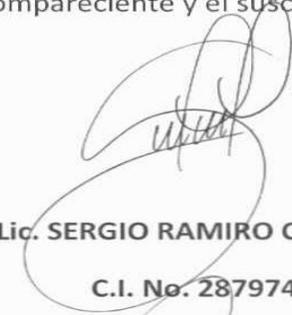
Declaración jurada del Representante Legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto

DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 16:00 del día 9 de agosto del año dos mil once, fue presente voluntariamente, ante este Juzgado, el Lic. SERGIO RAMIRO CALVI TORRICO con Cédula de Identidad No. 2879743 CBBA, mayor de edad, boliviano, hábil por derecho en su calidad de representante legal de FORTALEZA LEASING S.A., quien, previo Juramento de Ley, manifestó lo siguiente:

- Declaro que es cierto y evidente que la información presentada por FORTALEZA LEASING S.A. ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la ASFI del “Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles FORTALEZA LEASING II” para la Oferta Pública de las Emisiones comprendidas dentro del presente Programa de Emisiones, es veraz y fidedigna.
- Asimismo, declaro que no es de conocimiento de mi persona, en mi calidad de Gerente General de FORTALEZA LEASING S.A., que alguna información haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del “Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles FORTALEZA LEASING II”, presentado a la ASFI.

No teniendo nada más que declarar el Señor Juez dio por terminado el acto, previa lectura y ratificación del contenido íntegro de la declaración, firmado juntamente con el compareciente y el suscrito actuario que certifica



Lic. SERGIO RAMIRO CALVI TORRICO

C.I. No. 2879743 CBBA

Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia



Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles es: CAISA Agencia de Bolsa S.A.

Responsables de la elaboración del Prospecto

Las personas responsables de la elaboración de este Prospecto son:

- Miguel Terrazas – Vicepresidente Ejecutivo
- Jorge Hinojosa - Gerente Finanzas Corporativas

Participaron en la elaboración del Prospecto

- Daniela Illanes – Asesor Financiero
- Jaime Quevedo – Analista de Estudios y Riesgos

Principales funcionarios de la Entidad Emisora

Los principales funcionarios de Fortaleza Leasing S.A. son:

Tabla 1 Principales funcionarios de Fortaleza Leasing S.A.

Ejecutivos	Cargo	Profesión	Experiencia Laboral	Antigüedad en Fortaleza Leasing
Sergio Calvi	Gerente General	Administrador	11 años en Banca	Desde Mayo 2008
Erwin Rolando Cuevas	Contador General	Contador	9 años en Banca	Desde Julio 2007
Carlos Velarde	Subgerente Negocios La Paz	Administrador	10 años en Banca	Desde Julio 2007
Tatiana Clavijo	Jefe de Riesgos	Economista	8 años en Banca	Desde Septiembre de 2010

Nota: Fortaleza Leasing S.A. no cuenta con un principal funcionario legal, terceriza los servicios de Fortaleza FFP.

Documentación Presentada para la Emisión del Programa de Emisiones y sus respectivas emisiones

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles es de carácter público, por tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes entidades:

Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3
La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo N° 142
La Paz - Bolivia

CAISA Agencia de Bolsa S.A.

Calle Campero N° 9 esq. Av. 16 de Julio, Edificio Señor de Mayo, Piso 3
La Paz - Bolivia

Fortaleza Leasing S.A.

Av. Arce N° 2799 Planta Baja
La Paz - Bolivia

I.	Resumen del Prospecto	1
II.	Descripción del Programa de Emisiones	4
II.1.	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	4
II.1.1.	Antecedentes legales de la Oferta Pública.....	4
II.1.2.	Características del Programa de Emisiones.....	4
II.1.3.	Delegación de definiciones	8
II.1.4.	Derechos y obligaciones de los titulares.....	8
II.1.4.1.	Tasa y tipo de interés.....	8
II.1.4.2.	Fórmula de cálculo de los intereses	8
II.1.4.3.	Forma y plazo de pago de intereses y capital	8
II.1.4.4.	Lugar de pago de intereses y capital	9
II.1.4.5.	Provisión para el pago de intereses y capital	9
II.1.4.6.	Garantía de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.....	9
II.1.4.7.	Redención anticipada	9
II.1.4.8.	Posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones sean afectadas o limitadas por otra clase de Valores	9
II.2.	Compromisos a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia del presente Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman.....	9
II.2.1.	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida	10
II.2.2.	Sustitución de garantías	10
II.2.3.	Protesto	10
II.2.4.	Tribunales competentes.....	10
II.2.5.	Arbitraje.....	10
II.3.	Tratamiento tributario.....	11
II.4.	Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles	11
II.5.	Asambleas Generales de los Tenedores de Pagarés Bursátiles	12
II.6.	Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones	15
II.7.	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de Pagarés Bursátiles	15
II.8.	Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	15
III.	Razones de las Emisiones y destino de los recursos captados.....	16
IV.	Factores de riesgo	17
V.	Descripción de la oferta y procedimiento de colocación	19
VI.	Fortaleza Leasing S.A.	21
VI.1.	Datos generales del Emisor.....	21

VI.2.	Descripción de la entidad Emisora	22
VI.2.1.	Documentos constitutivos	22
VI.2.2.	Principales accionistas.....	22
VI.2.3.	Empresas vinculadas	23
VI.2.4.	Organigrama	23
VI.2.5.	Directores, apoderados y ejecutivos.....	24
VI.2.6.	Perfil profesional de los principales ejecutivos.....	24
VI.2.7.	Empleados.....	25
VI.3.	Descripción de la entidad Emisora	25
VI.3.1.	Reseña histórica.....	25
VI.3.2.	Descripción de las actividades y negocios de la entidad	26
VI.3.3.	Descripción del mercado de leasing	28
VI.3.4.	Obligaciones bancarias y financieras existentes	28
VI.3.5.	Principales activos fijos de Fortaleza Leasing S.A.	29
VI.3.6.	Hechos relevantes o esenciales.....	29
VI.3.7.	Procesos judiciales existentes.....	29
VI.3.8.	Existencia de dependencia en contratos de compra, distribución o comercialización.....	29
VII.	Análisis Financiero	30
VII.1.	Introducción	30
VII.2.	Activo	30
VII.3.	Liquidez.....	31
VII.4.	Endeudamiento	33
VII.5.	Rentabilidad	35
VII.6.	Conclusión.....	37
VII.7.	Estados Financieros	38
VII.8.	Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera	43
	Anexo: Estados Financieros al 31 de mayo de 2011	44
	Anexo: Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009	71
	Anexo: Calificación de Riesgo del Programa de Emisiones	100

Índice de Tablas

Tabla 1 Principales funcionarios de Fortaleza Leasing S.A.	iii
Tabla 2 Resumen de Estados Financieros e índices de Fortaleza Leasing S.A. (US\$ y %)	3
Tabla 3 Emisiones vigentes (al 31 de mayo de 2011)	9
Tabla 4 Tratamiento Tributario	11
Tabla 5 Principales accionistas de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)	22
Tabla 6 Directorio de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011).....	24
Tabla 7 Principales ejecutivos de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)	24
Tabla 8 Evolución de empleados de Fortaleza Leasing S.A.	25
Tabla 9 Principales Productos de Fortaleza Leasing S.A.	26
Tabla 10 Obligaciones financieras Fortaleza Leasing S.A. (al 31/05/2011)	29
Tabla 11 Principales activos fijos de Fortaleza Leasing .S.A (al 31/05/2011)	29
Tabla 12 Composición de la cartera bruta.....	31
Tabla 13 Indicadores de liquidez (en % y veces)	33
Tabla 14 Indicadores de endeudamiento (en %)	34
Tabla 15 Evolución del Balance General de Fortaleza Leasing (US\$).....	38
Tabla 16 Evolución del Estado de Resultados de Fortaleza Leasing (US\$).....	38
Tabla 17 Análisis Horizontal del Balance General y Estado de Resultados (US\$).....	39
Tabla 18 Análisis Horizontal del Balance General y Estado de Resultados (%)	40
Tabla 19 Composición Balance General y Estado de Resultados (%)	41
Tabla 20 Activos y Pasivos Corrientes y No Corrientes (en \$US)	42
Tabla 21 Principales Indicadores Financieros de Fortaleza Leasing S.A.	43

Índice de Gráficos

Gráfico 1 Organigrama de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011).....	23
Gráfico 2 Evolución de la cartera de Fortaleza Leasing S.A. (expresada en US\$)	27
Gráfico 3 Cartera por Sector Económico de Fortaleza Leasing S.A.....	27
Gráfico 4 Evolución de cartera de leasing en Bolivia.....	28
Gráfico 5 Activo y pasivo corriente (en dólares).....	32
Gráfico 6 Pasivo financiero / Patrimonio	33
Gráfico 7 Evolución del resultado neto de la gestión	35
Gráfico 8 Evolución índice Gasto administrativo/Resultado operacional (%).....	36

I. Resumen del Prospecto

I.1. Antecedentes legales del Emisor

El emisor es Fortaleza Leasing S.A., empresa de leasing que fue constituida mediante Escritura Pública N° 86/2006 el 17 de marzo de 2006 (protocolizado por el Notario de Fe Pública No. 15, Dra. María Cristina Ibáñez), dicha Escritura Pública se encuentra inscrita en FUNDEMPRESA bajo el No. 00066493 del Libro N° 09.

Fortaleza Leasing S.A. es una sociedad anónima legalmente constituida y existente bajo las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, debidamente inscrita y registrada en FUNDEMPRESA bajo Matrícula N° 00122012, con NIT N° 141513024.

La sociedad fue inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia en fecha 9 de agosto de 2006, comenzando sus actividades en fecha 17 de julio de 2007.

Fortaleza Leasing se encuentra inscrita en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), con el número de registro SPVS-IV-EM-FLE-108/2009 mediante Resolución Administrativa SPVS/IV/No. 238 de fecha 6 de abril de 2009.

I.2. Antecedentes legales de la Oferta Pública

La oferta de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II (de aquí en adelante denominado Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles) se realiza en el marco de los siguientes respaldos legales:

De acuerdo al Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de Fortaleza Leasing S.A. de fecha 20 de agosto de 2008 protocolizada mediante Testimonio N° 2/2008 de fecha 4 de septiembre de 2008 por el Notario de Fe Pública N° 81 Dra. Helen Kate Mendoza R., registrado en FUNDEMPRESA, los socios autorizaron la inscripción de la sociedad en el Registro del Mercado de Valores.

Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de marzo de 2010, protocolizada mediante Testimonio N° 179/2010 de fecha 24 de mayo de 2010, se determinó registrar el presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y sus respectivas Emisiones para su negociación en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., extendiendo asimismo autorización al representante legal de la Sociedad para tramitar y obtener los registros necesarios ante la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, adhiriéndose a las condiciones legales de estas entidades.

El Testimonio Notarial referido al presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles ha sido protocolizado por el Notario de Fe Pública No. 97, Dra. María Cristina Ibáñez, y se encuentra debidamente inscrito en FUNDEMPRESA

Más tarde y a sugerencia de ASFI se realizó una segunda Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de octubre de 2010, protocolizada por el Notario de Fe Pública N° 97, Dra. María Cristina Ibáñez Brown en fecha 9 de Diciembre de 2010, debidamente inscrito en FUNDEMPRESA.

I.3. Resumen de las condiciones del Programa de Emisiones

El presente Programa de Emisiones se denomina "Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II". Las principales condiciones son las siguientes:

- El monto total del Programa de Emisiones es de US\$. 2.000.000,00 (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones podrán estar denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América (US\$), Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). La moneda en la que se expresará cada Emisión será determinada de conformidad a lo establecido en la delegación de definiciones del punto I.4 siguiente.
- El plazo del Programa de Emisiones es de setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de ASFI.
- El plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, será determinado por el Gerente General y el Contador General del emisor.

- Los valores del Programa de Emisiones serán representados 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.
- La modalidad de otorgamiento es a fecha fija.
- El pago de capital y los intereses de todos los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones serán pagado a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente.
- Garantía quirografaria.

I.4. Delegación de definiciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, llevada a cabo en fecha 29 de marzo de 2010, resolvió y aprobó por unanimidad, delegar al Gerente General y al Contador General de la sociedad emisora, la tarea de establecer las condiciones y características de cada una de las Emisiones del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles. Ambos ejecutivos de Fortaleza Leasing S.A. deberán actuar en forma conjunta para la determinación de: la fecha de emisión, fecha de vencimiento, tipo y tasa de interés, denominación de cada Emisión, destino específico de los fondos y su plazo de utilización, series en que se dividirá cada Emisión, cantidad de valores, monto de emisión, moneda de la emisión, Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones, valor nominal de los Pagarés Bursátiles, plazo de la emisión, agente colocador, modalidad y procedimiento de colocación primaria, plazo de colocación primaria, frecuencia y forma en la que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles, inscripción de Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de ASFI y la BBV y todas aquellas características que sean requeridas, así como la determinación de cualquier redención anticipada, otorgándole amplias facultades para este cometido.

I.5. Tasa y tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

La tasa y tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por el Gerente General y el Contador General de Fortaleza Leasing S.A.

I.6. Destino de los fondos y plazo de utilización

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés Bursátiles 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 originados por la adquisición de bienes de capital a ser otorgados en arrendamiento financiero. El Gerente General y el Contador General determinarán el destino específico y plazo de utilización de los fondos.

I.7. Factores de riesgo

Existen tres tipos de riesgos asociados al presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles: i) Riesgos Macroeconómicos en general, ii) Riesgos de las operaciones de leasing y iii) Riesgos generales de inversiones financieras. Para un detalle de los mismos, ver la sección IV. "Factores de Riesgo".

I.8. Garantía del Programa de Emisiones

La sociedad Emisora garantiza cada Emisión comprendida dentro del presente Programa de Emisiones con una garantía quirografaria, lo que significa que la sociedad garantiza cada Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión de Pagarés Bursátiles comprendida dentro del presente Programa de Emisiones.

I.9. Plazo y forma de pago de intereses y capital de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión que conforma el Programa de Emisiones

El capital y los intereses de cada valor correspondiente al presente Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento.

El pago de capital y de intereses de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, será efectuado contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. Dichas cancelaciones se realizarán en la misma moneda de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

I.10. Lugar de Pago de Intereses y Capital de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión que conforma el Programa de Emisiones

Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., actuará como Agente Pagador del capital e intereses de cada emisión dentro del Programa de Emisiones. Los pagos serán realizados en las oficinas del Agente Pagador, a partir de la fecha de vencimiento del Pagaré Bursátil respectivo.

I.11. Compromisos

Los compromisos a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia del Programa de Emisiones se encuentran descritos en la sección II.2 del presente Prospecto Marco.

I.12. Resumen de la situación financiera del Emisor

Fortaleza Leasing, al haber iniciado sus operaciones en Julio de 2007, cuenta con características propias de una entidad de reciente formación y expansión. La compañía nace fruto de un proyecto ganador de un concurso auspiciado por el BID. Desde entonces, la Sociedad ha demostrado una sólida expansión en su corto periodo de vida, basada en un crecimiento sostenido de su cartera, enfocando su estrategia en una eficiente gestión de la misma y con un nicho de mercado específico.

La Sociedad Emisora muestra una situación financiera estable, con adecuados niveles de liquidez aunque con un creciente financiamiento de corto plazo, producto de la ventajosa condición del mercado de valores (en términos de tasas de interés, principalmente). El endeudamiento también muestra un comportamiento ascendente, que se explica por la demanda de los productos financieros de Fortaleza Leasing; ésta situación se encuentra bajo control, entendiéndose que la Sociedad mantiene un nivel de Coeficiente de Adecuación Patrimonial por encima del mínimo requerido por ASFI. A partir de 2009, se observa por primera vez desde el inicio de operaciones, resultados favorables que se generan gracias al volumen de negocio alcanzado.

El análisis financiero se expone en la sección VII del presente Prospecto Marco. A continuación, se presenta un breve resumen de los Estados Financieros e Indicadores de la Sociedad, tomando en cuenta el periodo diciembre de 2007 a mayo de 2011.

Tabla 2 Resumen de Estados Financieros e índices de Fortaleza Leasing S.A. (US\$ y %)

CUENTA	7.57	6.97	6.97	6.97	6.94	6.92
	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
Activo	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723
Pasivo	521,111	2,800,142	3,597,177	4,435,009	5,217,805	6,973,674
Patrimonio	458,035	378,502	493,905	537,674	1,214,781	1,342,048
Ingresos Financieros	27,529	313,978	525,668	266,371	724,641	395,884
Resultado Financiero Bruto	26,174	197,651	352,234	216,603	598,276	321,365
Resultado de Operaciones Bruto	26,191	224,536	386,820	226,614	614,907	313,360
Resultado de Operaciones Neto	-72,175	-91,537	28,351	43,770	162,041	116,874
Resultado de la Gestión	-44,478	-118,962	29,090	43,770	162,041	118,452
ÍNDICES FINANCIEROS (en porcentajes)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
ÍNDICES DE LIQUIDEZ						
Disponibilidades/Activo Total	0.5%	3.0%	3.3%	3.6%	7.0%	16.2%
Activo Corriente / Pasivo Corriente	153%	72%	90%	58%	75%	74%
Disponibilidades/Pasivo Corriente	2.2%	5.3%	7.1%	5.7%	11.8%	27.9%
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO						
Patrimonio / Activo Total	46.8%	11.9%	12.1%	10.8%	18.9%	16.1%
Pasivo Total / Patrimonio	114%	740%	728%	825%	430%	520%
Pasivo Total / Activo Total	53.2%	88.1%	87.9%	89.2%	81.1%	83.9%
Activo Total / Patrimonio	214%	840%	828%	925%	530%	620%
Total Deudas Financieras / Patrimonio	72%	665%	627%	716%	266%	384%
ÍNDICES DE RENTABILIDAD						
ROA*	-4.5%	-3.7%	0.7%	2.1%	2.5%	3.4%
ROE*	-9.7%	-31.4%	5.9%	19.5%	13.3%	21.2%
Spread*	4.4%	7.9%	9.4%	12.9%	9.8%	12.1%
Gastos Administrativos/Resultado de operación bruto	353.5%	112.6%	80.0%	62.6%	61.4%	53.4%
ÍNDICES DE CALIDAD DE CARTERA						
Previsión / Cartera Total**	1.0%	2.7%	3.3%	4.0%	3.6%	3.6%
Cartera en Mora / Cartera Total	0.0%	0.0%	1.1%	1.5%	1.3%	2.3%
Previsión / Cartera en Mora**	N/A	N/A	301%	271%	267%	155%
Coeficiente de Adecuación Patrimonial	52.3%	13.7%	11.8%	10.7%	18.6%	17.8%

*Nota 1: Los índices de rentabilidad (ROA y ROE y Spread) correspondientes al mes de mayo de cada año, fueron anualizados para su comparación.

**Nota 2: Previsión = (Previsión específica por incobrabilidad de cartera + Previsión genérica cíclica)

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de Fortaleza Leasing S.A.

II. Descripción del Programa de Emisiones

II.1. Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

II.1.1. Antecedentes legales de la Oferta Pública

El Programa de Emisiones “Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II” se enmarca en la Ley 1834 del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, en tal sentido, cumple con todos los requisitos para su autorización y registro establecidos por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), así como por la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Mediante el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de marzo de 2010, protocolizada mediante Testimonio No. 179/2010 de fecha 24 de mayo de 2010, inscrito en FUNDEMPRESA, se determinó la inscripción del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y sus respectivas Emisiones, en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A (BBV), facultando al representante legal de la Sociedad para tramitar y obtener los registros necesarios en las entidades correspondientes de acuerdo a la normativa vigente.

El Testimonio Notarial referido a la determinación de la emisión del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles ha sido protocolizado por el Notario de Fe Pública No. 97, Dra. María Cristina Ibáñez y se encuentra debidamente registrado en FUNDEMPRESA.

Más tarde y a sugerencia de ASFI se realizó una segunda Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de octubre de 2010, protocolizada por el Notario de Fe Pública N° 97, Dra. María Cristina Ibáñez Brown en fecha 9 de Diciembre de 2010, debidamente inscrito en FUNDEMPRESA.

II.1.2. Características del Programa de Emisiones

Denominación del Programa de Emisiones	:	Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II
Monto total del Programa de Emisiones	:	US\$. 2.000.000,00 (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Cálculo monto máximo de emisión	:	Para efectos de no sobrepasar el monto máximo autorizado por la Junta y 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 “Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II” ha sido autorizado por ASFI e inscrito en el Registro del Mercado de Valores (RMV) bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-FLE-010/2011. Mediante Resolución ASFI N° 640/2011 de fecha 31 de Agosto de 2011.
Plazo del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de 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 en 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 serán determinadas 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") ubicada en la calle 20 de octubre esquina calle Campos, Edificio Torre Azul, Piso 12 de la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes aplicables.
Contenido de los Pagarés	:	En caso de que algún tenedor de los Pagarés Bursátiles 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	:	<p>El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles, cuya individualización y características serán comunicadas a ASFI, por la Sociedad mediante nota.</p> <p>La individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones será determinado de conformidad a lo señalado en el punto siguiente, referido a la Delegación de Definiciones.</p>
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 Bursátil 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 Bursátiles anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Monto de la Emisión y valor nominal de los Pagarés Bursátiles	:	El monto y valor nominal de los Pagarés Bursátiles será determinado de conformidad a lo señalado en el punto 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 América) o su equivalente en Bolivianos (Bs) o Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).
Modalidad de otorgamiento	: A fecha fija, hasta 360 días calendario a partir de la fecha de emisión.
Calificación de Riesgo	: El presente Programa de Emisiones contará con una calificación de riesgo común para todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, a ser practicado por una entidad calificadora de riesgo inscrita en el RMV de ASFI.
Destino de los fondos y plazo de utilización	: Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés Bursátiles 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 originados por la adquisición de bienes de capital a ser otorgados en arrendamiento financiero. De acuerdo a lo señalado en el punto siguiente, relativo a la Delegación de Definiciones, el Gerente General conjuntamente con el Contador General determinarán 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 relativo a la Delegación de Definiciones, el Gerente General conjuntamente con el Contador General determinaran el plazo de colocación de cada emisión dentro del Programa de Emisiones.
Plazo para el pago total de los Pagarés Bursátiles 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 referido a Delegación de Definiciones.
Plazo de cada Emisión	: El plazo de cada Emisión será determinado de conformidad a lo establecido en el punto referido a Delegación de Definiciones.
Pago de Capital e Intereses	: El pago de capital y los intereses de todos los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente.
Forma de cálculo para el pago de Intereses	: En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación: $VC_i = VN * (Ti * PI / 360)$ <p><i>Donde:</i> VC_i = Monto de los intereses en el periodo i VN = Valor nominal Ti = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del pagaré</p>

Donde i representa el periodo

En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el cálculo para el pago de los intereses en Bolivianos será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VC_i = (VN * (Ti * PI / 360)) * UFV$$

Donde:

VC_i = Monto de los intereses en el periodo i

VN = Valor nominal

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del pagaré

Donde i representa el periodo

UFV = Valor de la UFV a la fecha de vencimiento del pagaré Bursátil.

- 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.
- Redención anticipada** : Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, mediante compras en el Mercado Secundario. Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y deberán ser informadas como Hecho relevante a ASFI, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles.
- En caso de determinarse una Redención Anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567º del Código de Comercio.
- Fecha desde la cual 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 Dirección de Supervisión de Valores de ASFI que autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de 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.
- Modalidad y 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

II.1.3. Delegación de definiciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, llevada a cabo en fecha 29 de marzo de 2010, resolvió y aprobó por unanimidad, delegar al Gerente General y al Contador General de la Sociedad Emisora, la tarea de establecer ciertas condiciones de cada una de las Emisiones del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles. Ambos ejecutivos de Fortaleza Leasing S.A. deberán actuar en forma conjunta para la determinación de fecha de emisión, fecha de vencimiento, tipo de interés, denominación de cada Emisión, destino específico de los fondos y su plazo de utilización, series en que se dividirá cada Emisión, cantidad de valores, monto de emisión, moneda de la emisión, Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones, valor nominal de los Pagarés Bursátiles, tasa de interés, plazo de la emisión, agente colocador, modalidad y procedimiento de colocación primaria, plazo de colocación primaria, frecuencia y forma en la que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles, inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de ASFI y la BBV y todas aquellas características que sean requeridas, así como la determinación de cualquier redención anticipada, otorgándole amplias facultades para este cometido.

II.1.4. Derechos y obligaciones de los titulares

II.1.4.1. Tasa y tipo de interés

La tasa y tipo de interés de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinado por el Gerente General y el Contador General de Fortaleza Leasing S.A.

II.1.4.2. Fórmula de cálculo de los intereses

En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = VN * (Ti * PI / 360)$$

Donde:

VCi = Monto de los intereses en el periodo i

VN = Valor nominal

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del pagaré

Donde i representa el periodo

En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el cálculo para el pago de los intereses en Bolivianos será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = (VN * (Ti * PI / 360)) * UFV$$

Donde:

VCi = Monto de los intereses en el periodo i

VN = Valor nominal

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del pagaré

Donde i representa el periodo

UFV = Valor de la UFV a la fecha de vencimiento del pagaré

II.1.4.3. Forma y plazo de pago de intereses y capital

El pago de capital y los intereses de todos los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente.

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.

II.1.4.4. Lugar de pago de intereses y capital

Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A., actuará como Agente Pagador del capital e intereses de cada Emisión que compone el Programa de Emisiones. Dichas cancelaciones se realizarán en la misma moneda de cada Emisión, en las oficinas del Agente Pagador ubicadas en: Av. Arce Edificio Fortaleza P.B. No.2799 Zona San Jorge, a partir de la fecha de vencimiento del Pagaré Bursátil respectivo.

II.1.4.5. Provisión para el pago de intereses y capital

De acuerdo a las fechas de vencimiento de cada serie dentro de cada Emisión del Programa de Emisiones, la Sociedad Emisora depositará los fondos correspondientes en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador.

El responsable exclusivo del pago de capital e intereses provenientes del programa de Pagarés Bursátiles es la sociedad Emisora, Fortaleza Leasing S.A. En este entendido, el Agente Pagador no se encuentra obligado a realizar pago alguno si el emisor no hubiese provisto oportunamente los recursos correspondientes. El Agente Pagador y/o la sociedad Emisora tienen la obligación de comunicar a ASFI y a la BBV, cualquier hecho relacionado.

II.1.4.6. Garantía de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones

La garantía del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles es quirografaria, lo que significa que la Sociedad Emisora garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solamente hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las emisiones comprendidas dentro del presente Programa de Emisiones.

II.1.4.7. Redención anticipada

Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, mediante compras en el Mercado Secundario. Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles. En caso de determinarse una redención anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio.

II.1.4.8. Posibilidad de que las Emisiones dentro del Programa de Emisiones sean afectadas o limitadas por otra clase de Valores

Al 31 de mayo de 2011, la Sociedad tiene vigente un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing por un monto de US\$. 2.000.000,00 (Dos millones 00/100 de Dólares de Estados Unidos de América). Las Emisiones vigentes dentro de este Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing son:

Tabla 3 Emisiones vigentes (al 31 de mayo de 2011)

Emisión	Monto	Moneda	Fecha de vencimiento	Garantía
Emisión 4	Bs. 9.900.000.-	Bolivianos	27 de febrero de 2012	Quirografaria
Emisión 5	Bs. 3.880.000.-	Bolivianos	3 de mayo de 2012	Quirografaria

Fuente: Elaboración Propia

II.2. Compromisos a los que se sujetará el Emisor durante la vigencia del presente Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman

Durante la vigencia del Programa de Emisiones y las Emisiones que lo conforman, la Sociedad se compromete a proceder a lo siguiente, únicamente con el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones:

1. Cambio de objeto, domicilio o denominación.
2. Adquirir deuda adicional para actividades diferentes a las del giro de la Sociedad, entendiéndose como giro el realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, así como

suscribir contratos de arrendamiento financiero pudiendo adquirir bienes muebles e inmuebles para este efecto.

Durante la vigencia del Programa de Emisiones y sus Emisiones, el Emisor se compromete a que en caso de una fusión o transformación, la Sociedad mantendrá vigentes e inalterables los derechos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles y que los mismos pasarán a formar parte del pasivo de la Sociedad fusionada o transformada, según lo establecido en el Código de Comercio.

La Sociedad no utilizará los fondos del presente Programa de Emisiones de manera distinta a lo establecido en el inciso A ("Características del Programa de Emisiones y Características Generales de las Emisiones de los Pagarés Bursátiles que formen parte del mismo").

La Sociedad informará al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones y a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, de cualquier demanda judicial o extrajudicial o reposición económica a terceros que pudiera generar un daño económico a la Sociedad.

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones la misma información que como consecuencia del Programa de Emisiones como de sus Emisiones se encuentra obligado a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

II.2.1. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La Sociedad no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los compromisos cuando el incumplimiento de éstos sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida 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 de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, no imputable al mismo y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el presente Programa de Emisiones y en las respectivas Emisiones que la componen; de manera general, cualquier causa fuera de control por parte de la Sociedad que no sea atribuible a ésta.

En tal caso, la Sociedad deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.

Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se tendrá un plazo de corrección del incumplimiento del compromiso que será acordado entre la Sociedad y la Asamblea General del Programa, de conformidad a las mayorías establecidas para tal efecto en el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas.

II.2.2. Sustitución de garantías

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2010 resolvió y aprobó que el Directorio y los actuales representantes legales de la Sociedad efectúen los actos necesarios para proponer (en caso de ser necesario y de acuerdo a normativa vigente) la sustitución de las garantías otorgadas por la Sociedad.

II.2.3. Protesto

La falta de pago de cualquier pagaré de cualquier Emisión dentro del Programa de Emisiones, dará lugar al protesto por su tenedor y deberá procederse de conformidad a lo establecido en los artículos 598º, 569º y siguientes, en lo aplicable, del Código de Comercio.

II.2.4. Tribunales competentes

Los tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualquier acción que derive de las Emisiones de Pagarés Bursátiles que conformen el presente Programa de Pagarés Bursátiles.

II.2.5. Arbitraje

En caso de discrepancia entre el Emisor y el Representante Común de Tenedores y/o los Tenedores de Pagarés Bursátiles respecto de la interpretación de cualquiera de los términos y condiciones descritos en el presente

Prospecto Marco de Emisión, o en los documentos de Características para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, o en el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fechas 29 de marzo de 2010 y modificada mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de octubre de 2010, 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.

II.3. Tratamiento tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29º y el artículo 35º de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario del pago de intereses de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones está sujeto al pago del RC-IVA siempre y cuando la Emisión pertinente sea por un plazo menor a los 1080 días.

El Tenedor de cualquier Pagaré de cualquier Emisión comprendida dentro del presente Programa de Emisiones deberá presentar su Número de Identificación Tributaria (NIT), en caso de no contar con éste el Agente Pagador se constituirá en agente de retención del impuesto RC-IVA.

Toda ganancia de capital producto de la valuación de los Pagarés Bursátiles a precios de mercado, o producto de su venta definitiva está exenta de todo pago de impuestos.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan. Para fines ilustrativos e informativos se incluye la siguiente tabla relativa al tratamiento tributario:

Tabla 4 Tratamiento Tributario

Base Imponible	Ingresos Personas Naturales RC-IVA 13%	Ingreso Personas Jurídicas IUE 25%	Beneficiarios Exterior IUE-Be 12.5%
Rendimiento Valores menores a 3 años	no exento	no exento	no exento
Rendimiento igual o mayores a 3 años	Exento	no exento	no exento
Ganancias de Capital	Exento	exento	exento

Fuente: Elaboración Propia

II.4. Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles

De conformidad a la regulación para la Autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI de Emisiones de Pagarés Bursátiles para su Oferta pública y Negociación en el Mercado Bursátil, los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán designar en Asamblea General del Programa, un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman, el cual una vez finalizada la colocación de la primera emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones, podría ser sustituido o ratificado por la Asamblea General de Programa.

Si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de la primera emisión dentro del Programa de Emisiones y de cada una de las Emisiones posteriores comprendidas dentro del Programa de Emisiones, la Asamblea General del Programa no se pronuncia con relación al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles Provisorio o el que se encuentre actualmente designado de forma permanente, éste quedará tácitamente ratificado.

Los tenedores de Pagarés Bursátiles de cualquiera de las Emisiones en circulación podrán solicitar la remoción del Representante Común de Tenedores de Pagarés. Para este efecto, se convocara dentro de los treinta (30) días calendario posteriores a la finalización de la colocación, a una Asamblea General del Programa para considerar únicamente la remoción del Representante Común de de Tenedores de Pagarés Bursátiles sin necesidad de cumplir el requisito de representación mínima establecido en numeral II.5 del presente Prospecto Marco, referido a la Convocatoria a Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Adicionalmente, con el objetivo de brindar transparencia al Mercado de Valores, resulta conveniente establecer que el Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles no deberá presentar ningún conflicto de intereses material en el desempeño de sus funciones, motivo por el cual se designó a Dunia Verónica Barrios Siles como Representante Provisorio de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman, cuyos antecedentes se detallan a continuación:

Nombre: Dunia Verónica Barrios Siles
Cédula de Identidad: 3349082 LP
Domicilio Legal: Av. Aguirre Achá, calle 6 No. 128, La Paz.

Deberes y facultades del Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles

De acuerdo a lo establecido por el Art. 16 de la Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de ASFI de Emisiones de Pagarés Bursátiles para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, aprobada por ASFI mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 149 de fecha 3 de marzo de 2005, la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión según corresponda, podrá otorgar las facultades que vea conveniente, sin perjuicio de aquellas que por las condiciones de las Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones, se le otorguen en un futuro. No obstante, el Representante Común de Tenedores deberá comprobar los datos contables manifestados por la Sociedad, actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Pagarés Bursátiles y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI en los mismos plazos, particularmente aquella referida al estado de colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones tendrá la obligación de comunicar a los Tenedores de Pagarés Bursátiles toda aquella información relativa al Programa de Emisiones o a las Emisiones que pueden afectar o causar daños a los Tenedores.

Cualquiera de los Tenedores de Pagarés Bursátiles puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

II.5. Asambleas Generales de los Tenedores de Pagarés Bursátiles

Existirán: (i) una Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés (en lo sucesivo “Asamblea General del Programa”) y (ii) una Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones (en lo sucesivo “Asamblea General de la Emisión”)

La Asamblea General del Programa será convocada para tratar:

- Todos aquellos asuntos sobre los que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 29 de marzo de 2010 que aprobó el Programa de Emisiones, le reconocen potestad.
- Cualquier tema que afecte a todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- Cualquier asunto que se encuentre relacionado con las características del programa previamente aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 29 de marzo de 2010.
- Cualquier tema general relativo al Programa de Emisiones
- Cualquier información o tema respecto a la Sociedad.

En esta Asamblea podrán participar los tenedores de Pagarés Bursátiles de todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

La Asamblea General de la Emisión será convocada para tratar temas relativos únicamente a una determinada Emisión dentro del Programa de Emisiones relacionadas a ciertas condiciones de cada una de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones establecidas en la Delegación de Definiciones del punto II.1.3 del presente Prospecto Marco y sobre las características propias de cada emisión; y en ella podrán participar los Tenedores de Pagarés Bursátiles de esa Emisión.

Convocatorias

La Asamblea General de la Emisión que conforme el Programa de Emisiones o la Asamblea General del Programa podrán reunirse a convocatoria de la Sociedad, por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles o a solicitud expresa de los Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión que representen al menos el 25% de

los Pagarés Bursátiles en circulación de esa Emisión o, para el caso de una Asamblea General del Programa, por los Tenedores de Pagarés Bursátiles emitidos bajo el Programa que representen al menos el 25% de los Pagarés Bursátiles en circulación del Programa; en ambos casos computados por capitales en circulación a la fecha de realización de la Asamblea convocada. En caso que exista una solicitud de convocatoria a cualquier Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles que cumpla con los requisitos antes previstos, y la Sociedad no haya procedido a tal convocatoria en un plazo de 30 días calendario posteriores a la recepción de dicha solicitud, el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles procederá a emitir la convocatoria respectiva.

La Asamblea General del Programa se reunirá por lo menos una vez al año. Adicionalmente, y a solicitud del representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles o de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, de acuerdo a lo establecido en el párrafo anterior, se podrá efectuar otras Asambleas Generales del Programa. Por su parte, las Asambleas Generales de la Emisión se reunirán cuando a juicio de la Sociedad resulte necesario o a solicitud del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles o de los Tenedores de Pagarés Bursátiles conforme lo señalado anteriormente.

Cada Asamblea General del Programa y las Asambleas de las Emisiones, se instalarán previa convocatoria indicando los temas a tratar, mediante publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos una vez, debiendo realizarse al menos cinco (5) días calendario y no más de treinta (30) días calendario antes de la reunión.

Las Asambleas Generales del Programa como las Asambleas Generales de la Emisión, se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz, en un lugar apropiado proporcionado por la Sociedad a su costo.

Asimismo, la Sociedad se compromete a asumir el costo de no más de tres convocatorias por año a las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles, sean éstas Asambleas Generales del Programa o Asambleas Generales de la Emisión, independientemente de si la convocatoria es realizada por la Sociedad o por el Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles o de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Adicionalmente, en caso que este límite sea sobrepasado en virtud a que resulte necesaria la realización de más Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles como efecto de algún incumplimiento de la Sociedad a los compromisos asumidos mediante el Programa de Emisiones y las Emisiones que lo conformen, el costo de estas Asambleas adicionales también será asumido por la Sociedad. El costo de convocatoria y realización de las demás Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles correrá por cuenta de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Quórum y votos necesarios

El quórum para cada Asamblea General del Programa o para cada Asamblea General de la Emisión será de 51% (cincuenta y uno por ciento), computado por capitales en circulación de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión que formen parte del Programa de Emisiones y de todas las Emisiones para la Asamblea General del Programa respectivamente.

Las decisiones de las Asambleas Generales del Programa así como de las Asambleas Generales de la Emisión, aún en segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por el 51% (cincuenta y uno por ciento) contabilizados por el capital en circulación de los Pagarés Bursátiles emitidos que se encuentren presentes al momento de la realización de la Asamblea General del Programa o de la Asamblea General de la Emisión, según corresponda, con excepción de lo determinado para la modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones contenido en el numeral II.6 del presente Prospecto Marco y las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles sin necesidad de convocatoria, establecidas en el presente punto.

Segunda convocatoria

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General del Programa o de la Asamblea General de la Emisión, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Pagarés Bursátiles asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas Generales del Programa o de las Asambleas Generales de la Emisión convocadas por segunda convocatoria.

Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones sin necesidad de convocatoria

La Asamblea General del Programa o la Asamblea General de la Emisión podrán reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia,

siempre y cuando concurren el 100% de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación de una Emisión que forma parte del Programa de Emisiones o el 100% de los Tenedores de Pagarés Bursátiles del Programa de Emisiones. Para este caso, las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen 2/3 (dos tercios) del capital presente en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Derecho a voto

En las Asambleas Generales del Programa, cada Tenedor tendrá derecho a voto, en proporción al porcentaje de propiedad de Pagarés Bursátiles con respecto al monto total de las emisiones en circulación del Programa de Emisiones, determinado por las fórmulas descritas a continuación. Los Pagarés que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General del Programa.

Para todas las fórmulas:

$$MTC_{US\$} = VN_{US\$} \times VC_{US\$} + \frac{VN_{Bs}}{tc} \times VC_{Bs} + \frac{VN_{UFV} \times UFV}{tc} \times VC_{UFV}$$

Donde:

MTCUS\$: Monto Total de valores en circulación equivalentes en Dólares de los Estados Unidos de América a valor nominal

VNUS\$: Valor nominal de los Pagarés emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América

VCUS\$: Número de valores en Dólares de los Estados Unidos de América en circulación

VNBs: Valor nominal de los Pagarés emitidos en Bolivianos

tc: Tipo de cambio de compra vigente a la fecha de celebración de la Asamblea publicado por el Banco Central de Bolivia

VCBs: Número de valores en Bolivianos en circulación

VNUFV: Valor nominal de los Pagarés emitidos en UFVs

UFV: Cotización de la UFV oficial vigente a la fecha de celebración de la Asamblea, publicado por el Banco Central de Bolivia.

VCUFV: Número de valores en UFVs en circulación

- a) Para emisiones en Dólares de los Estados Unidos de América, se utilizará la siguiente fórmula para el cálculo del porcentaje de votos.

$$\%Votos = \frac{VN_{US\$} \times V_{US\$}}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VUS\$: Número de valores de la Emisión en Dólares de los Estados Unidos de América que posee el Tenedor

- b) Para aquellas emisiones en bolivianos, se utilizará la siguiente fórmula:

$$\%Votos = \frac{VN_{Bs} \times V_{Bs}}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VBs: Número de valores de la Emisión en Bolivianos que posee el Tenedor

c) Para emisiones denominadas en UFVs, se utilizará la siguiente fórmula:

$$\%Votos = \frac{VN_{UFV} \times V_{UFV} \times UFV}{MTC_{US\$}} \times 100$$

Dónde:

VUFV: Número de valores de la Emisión en UFVs que posee el Tenedor

En las Asambleas Generales de la Emisión, cada Tenedor de Pagarés Bursátiles de la Emisión, que corresponda, tendrá derecho a voto, en proporción al porcentaje de propiedad de Pagarés Bursátiles con respecto al monto total de la emisión en circulación correspondiente, determinado por la fórmula descrita a continuación. Los Pagarés que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea General de la Emisión correspondiente.

$$\%Votos = \frac{VN_M \times V_M}{MTC_M} \times 100$$

Donde:

VN: Valor nominal de los Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente

V: Número de valores que posee el Tenedor de la Emisión correspondiente

MTC: Monto Total de valores en circulación de la Emisión correspondiente

M : Moneda en la cual se emite el Pagaré Bursátil

II.6. Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones

En cumplimiento a las normas legales aplicables, se resolvió que cualquier modificación a las condiciones y características del presente Programa de Emisiones deben ser adoptadas previa aprobación de 2/3 (dos tercios) de votos de la Asamblea General del Programa, computados por capitales de los Pagarés Bursátiles en circulación que formen parte de las Emisiones del Programa de Emisiones.

II.7. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de Pagarés Bursátiles

La frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de Pagarés Bursátiles será definida por el Gerente General y el Contador General del Emisor, para cada emisión que conforma el Programa de Emisiones.

II.8. Información a los Tenedores de Pagarés Bursátiles

La Sociedad deberá proporcionar al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI, en los mismos plazos, particularmente aquella referida al estado de colocación de los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones.

III. Razones de las Emisiones y destino de los recursos captados

La actividad principal de la Sociedad Emisora es la oferta de servicios de arrendamiento financiero. A tal efecto, la Sociedad requiere adquirir bienes de capital a título propio, que luego son arrendados a los clientes por un periodo de tiempo determinado.

En este sentido, los recursos monetarios obtenidos con la Colocación de los Pagarés Bursátiles 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 originados por la adquisición de bienes de capital a ser otorgados en arrendamiento financiero.

El destino específico y el monto de los fondos a ser captados a través de la colocación de las distintas Emisiones que conformen el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, será determinado por el Gerente General conjuntamente con el contador general conforme a la delegación de definiciones de punto II.1.3 anterior.

IV. Factores de riesgo

Los factores de riesgo relacionados con la inversión en su conjunto son:

IV.1. Factores de riesgo macroeconómicos

Riesgo Macroeconómico Relacionado con la posibilidad de cambios en la coyuntura política o económica en Bolivia, que afecten el normal funcionamiento y cumplimiento de los objetivos de Fortaleza Leasing, incluso ocasionando pérdidas a la institución. Según sea el caso, Fortaleza Leasing utilizará todos los recursos legales disponibles para precautelar sus derechos en los estrados judiciales y extrajudiciales de Bolivia.

IV.2. Factores de riesgo relacionados al Leasing

Riesgo de Crédito Relacionado con la probabilidad de que alguna de las partes responsables por el pago del servicio de Leasing, no respondan a sus obligaciones. En el leasing financiero, el arrendador toma el riesgo sobre la solvencia del arrendatario, mientras que en el leasing operacional, el riesgo se origina en la duración económica del bien arrendado. En caso de incumplimiento, Fortaleza Leasing procede a la recuperación del bien sin mayor trámite legal ya que es de su propiedad.

Riesgo Operacional de los equipos dados en leasing El Riesgo Operacional en una operación de leasing se refiere a que la maquinaria arrendada sufra algún desperfecto no intencional causado por su propia utilización, por ejemplo: cortos circuitos o fallas eléctricas, defectos de engrase, calentamiento, daños extremos como explosión o incendio, etc. Este riesgo se administra a través de una evaluación minuciosa por parte de Fortaleza Leasing de los activos a ser dados en arrendamiento y la contratación de seguros en base al activo a ser dado en arrendamiento.

Riesgo Operacional de las operaciones de la Institución Se refiere al riesgo inherente de las operaciones dentro de la institución, la posibilidad de ocurrencia de desperfectos en el sistema computacional, ocurrencia de errores contables, deficientes procedimientos administrativos, etc. Este riesgo es administrado a través de la utilización de procedimientos estandarizados y controlados al interior de Fortaleza Leasing.

Riesgo Jurídico Se refiere a la posibilidad de que las operaciones de leasing que desarrolle la Sociedad se hagan con documentos legales y jurídicos para realizar dichas operaciones, o que una de las contrapartes de las operaciones de leasing incumpla con sus obligaciones y en el proceso legal de cobro se obtengan resultados desfavorables en derecho. Este tipo de riesgo se administra a través de procesos administrativos específicos para las operaciones que desarrolla la Sociedad.

Riesgo de tasa El comportamiento de tasas de interés en el mercado obedece a un conjunto de variables macroeconómicas, cuyo control es ajeno a la Sociedad y es permanentemente cambiante o susceptible al cambio. Una variación en la tasa de mercado introducirá de inmediato una variación en las condiciones bajo las cuales Fortaleza Leasing podrá realizar nuevas operaciones, y a su vez este cambio tendrá incidencia directa en el futuro desempeño de la Sociedad.

Riesgo de tipo de cambio Se define como la probabilidad de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio de las monedas en las que están denominados los activos, pasivos y operaciones fuera de balance de Fortaleza Leasing. Los movimientos en el tipo de cambio de las monedas resultan de la oferta y demanda en los mercados de divisas, de efectos especulativos y de arbitraje y pueden ser afectados por las políticas monetarias y cambiarias que aplican los bancos centrales. En julio de 2008, la ex SBEF (actualmente ASFI) emitió el Reglamento para la Gestión de Riesgo por Tipo de Cambio, que establece que el sector financiero debe diseñar políticas aprobadas por el Directorio de cada institución, orientadas a delinear la

gestión del riesgo cambiario en función al perfil de riesgo y a las características de las operaciones de la entidad.

IV.3. Factores de riesgo relacionados a inversiones financieras

Riesgo de Crédito	Está relacionado con la probabilidad de que alguna de las partes responsables por el pago del capital o intereses de un valor no responda a sus obligaciones. El riesgo de crédito en las inversiones financieras locales corresponde al emisor de los valores. Para mitigar este riesgo, se busca que el portafolio de un inversor esté estructurado de una manera que los responsables del pago de capital e intereses sean entidades solventes y con buena capacidad de pago.
Riesgo de liquidez	El riesgo de liquidez hace referencia a la posibilidad de enfrentar pérdidas ante la falta de liquidez del instrumento financiero adquirido.
Riesgo de tipo de cambio	Se encuentra relacionado con la posibilidad de movimientos cambiarios que afecten el valor real del capital e intereses de los Pagarés Bursátiles.
Riesgo de tasa	El comportamiento de las tasas de interés en el mercado obedece a un conjunto de variables cuyo control es ajeno a Fortaleza Leasing, además de ser susceptible al cambio. Un cambio en la tasa de mercado introducirá de inmediato una variación en el valor de cada título, la cual podrá ser positiva o negativa dependiendo del comportamiento del mercado, y a su vez este cambio tiene directa incidencia en la inversión realizada.

V. Descripción de la oferta y procedimiento de colocación

V.1. Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública

Las emisiones comprendidas dentro del presente Programa de Emisiones están dirigidas a inversionistas institucionales y particulares.

V.2. Medios de difusión por los que se comunicará sobre las principales condiciones de cada Emisión que conforman el Programa de Emisiones

Fortaleza Leasing S.A. comunicará las principales condiciones de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, a través de un medio escrito de circulación nacional.

V.3. Tipo de oferta

El tipo de oferta de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

V.4. Forma de comunicación de pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

El Gerente General y el Contador General de la Sociedad Emisora, determinarán la frecuencia y forma en la que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

V.5. Modalidad y procedimiento de colocación primaria

La modalidad y procedimiento de colocación primaria será definida por el Gerente General y el Contador General para cada Emisión que comprende el Programa de Emisiones.

V.6. Diseño y estructuración

El diseño y la estructuración del presente Programa de Emisiones fue realizado por CAISA S.A. Agencia de Bolsa, que se encuentra inscrita en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el Registro SPVS-IV-AB-CAI-002/2002.

V.7. Agente colocador

El agente colocador será determinado de acuerdo a la delegación de definiciones del punto II.1.3 anterior, por el Gerente General conjuntamente con el Contador General de la Sociedad Emisora.

V.8. Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto

En caso que una parte de los Pagarés Bursátiles de cualquier Emisión dentro del Programa de Emisiones no fuera colocada dentro del plazo de colocación primaria, quedarán automáticamente inhabilitados, perdiendo toda validez legal. Este evento será comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para su correspondiente anulación.

V.9. Plazo de colocación de cada Emisión que comprende el Programa de Emisiones

El plazo de colocación de cada Emisión que comprende el Programa de Emisiones será determinado por el Gerente General y el Contador General de la Sociedad.

V.10. Precio de colocación

El precio de colocación de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones deberá ser mínimamente a la par del Valor Nominal.

V.11. Relación entre el Emisor y el agente colocador

Fortaleza Leasing S.A., “el Emisor” y CAISA S.A. Agencia de Bolsa, “el Agente Colocador”, pertenecen al Grupo Financiero Fortaleza.

V.12. Agente pagador

El Agente Pagador para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será Fortaleza FFP S.A. con domicilio legal en: Av. Arce Edificio Fortaleza P.B. No.2799 Zona San Jorge.

V.13. Bolsa en la cual se inscribirá cada Emisión dentro del Programa de Emisiones

Cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será inscrita en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

VI. Fortaleza Leasing S.A.

VI.1. Datos generales del Emisor

Razón Social	:	FORTALEZA LEASING S.A.
Rótulo Comercial	:	FORTALEZA LEASING
Fecha de Constitución	:	17 de marzo de 2006
Domicilio Legal	:	Av. Arce Nro. 2799 Planta Baja
Giro del Negocio	:	Actividades y Operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades
Representantes Legales	:	Guido Hinojosa (Presidente del Directorio) Sergio Calvi (Gerente General) Erwin Cuevas (Contador)
Capital Autorizado	:	Bs. 16'000.000
Capital Pagado	:	Bs. 8'465.100 al 31 de mayo de 2011
Capital Social	:	Bs. 4.601.600
Incremento de Capital aún no capitalizado	:	Bs. 3.863.500
Casilla	:	8046
Teléfonos	:	(591 2) 2434142 Int. 204
Fax:	:	(591 2) 2434142
NIT	:	141513024
Registro Fundempresa	:	00122012
Licencia de funcionamiento ASFI (ex SBEF)	:	SB/002/2007 de 11 de julio de 2007
Número y fecha de inscripción en el RMV	:	SPVS-IV-EM-FLE-108/2009 mediante resolución Administrativa SPVS/IV/No. 238 de fecha 6 de abril de 2009
Página web	:	www.grupofortaleza.com.bo
Correo electrónico	:	fortalezaleasing@grupofortaleza.com.bo
CIIU	:	65910 Empresas de Arrendamiento Financiero

Objeto de la Sociedad

Fortaleza Leasing según su acta de constitución tiene como objeto principal realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, pudiendo a este objeto con carácter indicativo y no limitativo, suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes inmuebles y muebles, dentro del giro propio de la Sociedad, emitir bonos y demás títulos valor representativos de obligaciones, realizar operaciones de lease back, ceder, dar o pignorar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero en entidades de titularización o de arrendamiento financiero, obtener financiamiento de proveedores o entidades financieras nacionales o extranjeras destinados a operaciones de arrendamiento financiero y realizar todo acto jurídico o gestión permitida por la legislación boliviana y en especial por la Ley de Bancos y Entidades Financieras. Para el cumplimiento de sus objetivos la sociedad podrá, por cuenta propia o ajena o asociada con terceros, adquirir a cualquier título valor, gestionar todos los beneficios que en razón de su giro le correspondan y, en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objetivo social.

VI.2. Descripción de la entidad Emisora

VI.2.1. Documentos constitutivos

Fortaleza Leasing fue constituida mediante Escritura Pública No. 86/2006 el 17 de marzo de 2006. La sociedad fue registrada en el Registro de Comercio de Bolivia en fecha 9 de agosto de 2006, comenzando sus actividades en fecha 17 de julio de 2007. Fortaleza Leasing S.A. es una sociedad anónima legalmente constituida y existente bajo las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, debidamente inscrita y registrada en FUNDEMPRESA bajo Matrícula No. 00122012.

VI.2.2. Principales accionistas

La siguiente tabla refleja la composición accionaria de la Sociedad Emisora.

Tabla 5 Principales accionistas de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)

Principales Accionistas	Nacionalidad	% Participación	# Acciones	Tipo de acción
Compañía Americana de Inversiones S.A.	Boliviana	17.38%	8.000	Ordinaria
Nancy Jiménez de Hinojosa		16.34%	7.520	Ordinaria
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis		0.35%	160	Ordinaria
Rosario Hinojosa Jiménez		0.17%	80	Ordinaria
Nelson G. Hinojosa Jiménez		0.17%	80	Ordinaria
Jorge Hinojosa Jiménez		0.17%	80	Ordinaria
Patricio Hinojosa Jiménez		0.17%	80	Ordinaria
Fortaleza FFP S.A.	Boliviana	51.00%	23.468	Ordinaria
Guido Hinojosa Cardoso		27.38%	12.600	Ordinaria
Nancy Jiménez de Hinojosa		6.29%	2.896	Ordinaria
Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Fortaleza		5.04%	2.319	Ordinaria
Nelson G. Hinojosa Jiménez		3.23%	1.486	Ordinaria
Jorge Hinojosa Jiménez		3.16%	1.453	Ordinaria
Miguel Alfonso Terrazas Callisperis		2.75%	1.265	Ordinaria
Patricio Hinojosa Jiménez		1.85%	851	Ordinaria
Herbert Weimer		1.28%	587	Ordinaria
Compañía Americana de Inversiones S.A.		1.03%	474	Ordinaria
Jose Ciappessoni Arnaldo		0.66%	251	Ordinaria
Juan Magarelli Anesse		0.55%	155	Ordinaria
Zenon Ponce Ibañez		0.34%	5	Ordinaria
Ana María Severich Larrea		0.01%	5	Ordinaria
Eduardo Revollo Revilla		0.01%	5	Ordinaria
Javier Mercado Badani		0.01%	5	Ordinaria
Jaime la Fuente Roca		0.01%	5	Ordinaria
Kai Rehfeldt Lorenzen		0.01%	5	Ordinaria
Luis Javier Monje Barrios		0.01%	5	Ordinaria
Marco Antonio Fernández Calderón		0.01%	5	Ordinaria
María Teresa Aramayo de Terrazas		0.01%	5	Ordinaria
Rosario Crespo de Delgado		0.01%	5	Ordinaria
Rosario Eugenia Landivar Carraña		0.01%	5	Ordinaria
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	Boliviana	23.79%	10.948	Ordinaria
Fortaleza Investments S.A.		9.24%	4.264	Ordinaria
Guido Hinojosa Cardoso		3.40%	1.569	Ordinaria
Nancy Jiménez de Hinojosa		3.40%	1.569	Ordinaria
Patricio Hinojosa Jiménez		2.55%	1.176	Ordinaria
Compañía Americana de Inversiones S.A.		2.32%	1.071	Preferente
La Vitalicia Seguros y Reaseguros		1.16%	534	Ordinaria
Daniel Garcia Calvimontes, Norah Barbery de Garcia		1.10%	507	Preferente
Justino Avendaño Renedo		0.35%	160	Preferente
Jorge Hinojosa Jiménez		0.06%	26	Preferente
Nacional Vida Seguros y Reaseguros de Personas		0.23%	107	Preferente
Guido Hinojosa	Boliviana	6.08%	2.800	Ordinaria
Nelson Hinojosa	Boliviana	1.73%	800	Ordinaria
TOTAL		100%	46.016	

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing S.A.

VI.2.3. Empresas vinculadas

Fortaleza Leasing es parte del Grupo Fortaleza, el cual se orienta principalmente a atender las necesidades financieras de pequeñas y medianas empresas, además de personas naturales. El Grupo está compuesto además por las siguientes empresas:

- Fortaleza Fondo Financiero Privado, ofrece servicios financieros de depósitos (cajas de ahorros, DPFs) y créditos (consumo, capital de operaciones y capital de inversiones), cobranza de servicios y emisión de boletas de garantía a su base de clientes, compuesta principalmente por personas naturales, pequeñas y medianas empresas a nivel nacional. El patrimonio de Fortaleza FFP al cierre del 2010 asciende a US\$ 11,2 millones.
- Fortaleza Seguros y Reaseguros, empresa que opera en el ramo de los seguros generales, salud, accidentes y fianzas; con un patrimonio de US\$ 4.6 millones al cierre del 2010.
- CAISA Agencia de Bolsa, que se dedica a la intermediación de valores, inversiones y servicios de consultoría financiera. Tiene un patrimonio al cierre del 2010 de US\$ 7,84 millones.
- Fortaleza SAFI, dedicada a la administración de Fondos de Inversión, tiene un patrimonio al cierre del 2010 de US\$ 1,92 millones y su objeto recae en la administración de portafolios de inversión (6 abiertos y 3 cerrados) por US\$ 117.6 millones.

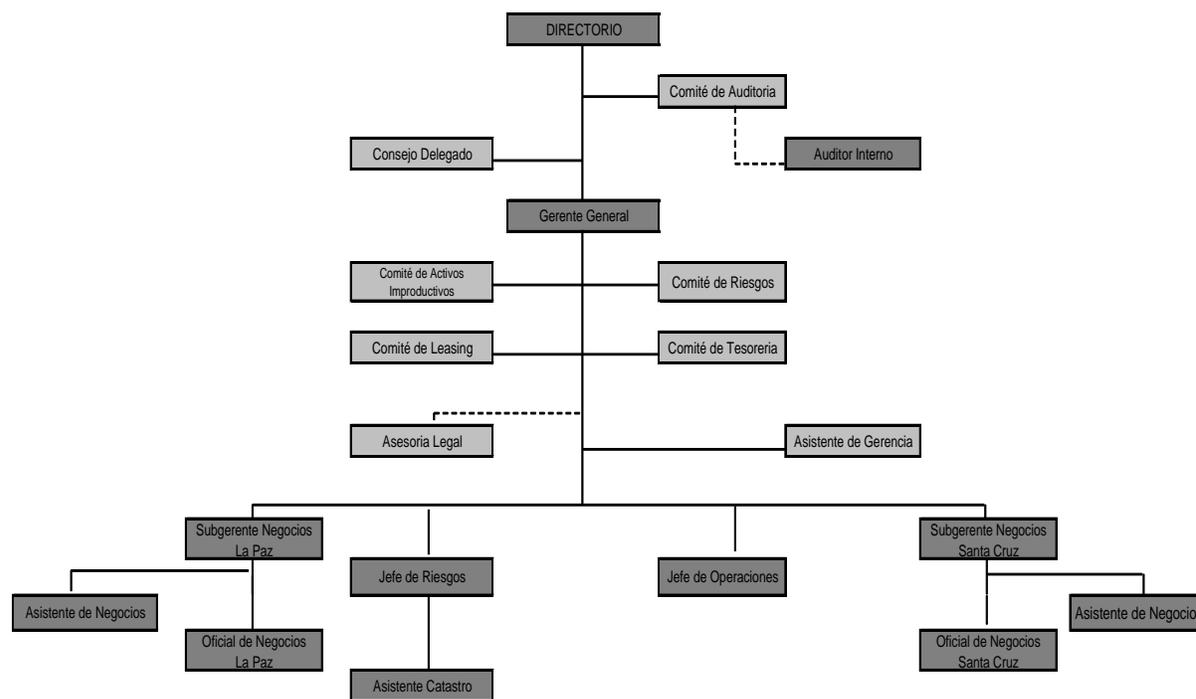
Fortaleza Leasing opera como una división dentro del Grupo Fortaleza. En particular, Fortaleza FFP coadyuva en la labor operativa de ciertos procesos de Fortaleza Leasing, creando así, sinergias en procesos administrativos, en el área legal, de sistemas de información, auditoría interna, entre otros. Al margen de ésta relación, Fortaleza Leasing no mantiene ningún otro tipo de vinculación administrativa ni ejecutiva con las empresas miembro del Grupo Fortaleza.

Al 31 de mayo de 2011, Fortaleza Leasing S.A. no tiene inversiones en otras sociedades.

VI.2.4. Organigrama

El gráfico siguiente expresa el organigrama de la Sociedad Emisora al 31 de mayo de 2011.

Gráfico 1 Organigrama de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)



Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

VI.2.5. Directores, apoderados y ejecutivos

Directores

El Directorio de la Sociedad Emisora muestra una adecuada experiencia en las actividades de intermediación financiera.

Tabla 6 Directorio de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)

Directores	Cargo Directorio	Profesión	Experiencia Laboral	Antigüedad en el Directorio
Guido Hinojosa	Presidente	Economista	35 años en Banca	Julio 2007
James Hunter Martin III	Vicepresidente	Adm. Empresas	22 años en Sist. Fin. Internacional	Marzo 2010
Ricardo Vargas	Secretario	Economista	23 años en Banca	Julio 2007
Armando Méndez	Director Vocal	Economista	30 años en Sistema Financiero	Julio 2007
Ludwing Toledo	Director Vocal	Economista	21 años en Banca	Marzo 2011
Jorge Rodríguez	Síndico	Ing. Industrial	27 años en Sistema Financiero	Julio 2007
Javier Mercado	Director Suplente	Auditor	Más de 25 años	Marzo 2011
David Alcoreza	Director Suplente	Téc. en seguros	27 años en Sistema Financiero	Marzo 2011
Maria Cynthia Dorado	Síndico Suplente		Más de 15 años	Marzo 2011

Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

Fortaleza Leasing S.A. es parte del grupo financiero Fortaleza, por lo que sus Directores pertenecen también al Directorio de otras empresas del grupo.

- El Lic. Guido Hinojosa forma parte del Directorio de Fortaleza FFP, Fortaleza Seguros y Reaseguros, Fortaleza SAFI y CAISA.
- El Lic. James Hunter Martin III forma parte del Directorio de Fortaleza FFP. Ha sido nombrado como Director en la Junta Ordinaria de Accionistas en fecha 29 de marzo de 2010 y fue nombrado como Vicepresidente en el Directorio de fecha 27 de abril de 2010.
- El Lic. Ricardo Vargas forma parte del Directorio de Fortaleza FFP, Fortaleza Seguros y Reaseguros, Fortaleza SAFI y CAISA.
- El Lic. Armando Méndez forma parte del Directorio de Fortaleza FFP.
- El Lic. Ludwing Toledo forma parte del Directorio de Fortaleza FFP.
- El Ing. Jorge Rodríguez forma parte del Directorio de Fortaleza FFP, Fortaleza Seguros y Reaseguros, Fortaleza SAFI y CAISA.

Principales ejecutivos

Tabla 7 Principales ejecutivos de Fortaleza Leasing S.A. (al 31 de mayo de 2011)

Ejecutivos	Cargo	Profesión	Experiencia Laboral	Antigüedad en Fortaleza Leasing
Sergio Calvi	Gerente General	Administrador	11 años en Banca	Desde Mayo 2008
Erwin Rolando Cuevas	Contador General	Contador	9 años en Banca	Desde Julio 2007
Carlos Velarde	Subgerente Negocios La Paz	Administrador	10 años en Banca	Desde Julio 2007
Tatiana Clavijo	Jefe de Riesgos	Economista	8 años en Banca	Desde Septiembre de 2010

Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

VI.2.6. Perfil profesional de los principales ejecutivos

Sergio Calvi *Gerente General*

El Sr. Calvi, es licenciado en Administración de Empresas y Egresado de Ciencias Jurídicas, cuenta con 11 años de experiencia en el sector financiero, especialmente en áreas de negocios en el Banco Santa Cruz, Banco de Crédito y Banco Ganadero. Tiene experiencia en banca corporativa y banca PyME.

Erwin Rolando Cuevas

Oficial de operaciones y contabilidad

El Sr. Cuevas es Auditor Financiero y Contador General, cuenta con varios cursos de especialización relacionados a la banca y finanzas. Tiene más de 8 años de experiencia trabajando en Instituciones Financieras y Organismos no Gubernamentales, asumiendo posiciones de responsabilidad, en el ámbito administración Financiero.

Carlos Velarde

Subgerente de Negocios La Paz

El Sr. Velarde es Administrador de Empresas, cuenta con varios cursos de especialización relacionados a la banca y mercados financieros. Tiene más de 10 años de experiencia trabajando en instituciones financieras, asumiendo posiciones de responsabilidad, en el ámbito de control de riesgos. Hasta el 30 de junio de 2008, el señor Velarde se desempeña como Jefe de Riesgos, y a partir del mes de julio de 2008 forma parte del equipo de Negocios.

Tatiana Clavijo

Jefe de Riesgos

La Sra. Tatiana Clavijo es Economista con Maestría en Finanzas Corporativas, cuenta con varios cursos de especialización relacionados a banca y administración pública. Tiene más de 8 años de experiencia profesional trabajando en entidades bancaras y entidades públicas, asumiendo posiciones de responsabilidad, en el ámbito Administrativo Financiero.

Fortaleza Leasing S.A. no cuenta con un funcionario legal. Todos los servicios legales son terciarizados de Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.

VI.2.7. Empleados

Al 31 de mayo de 2011 la sociedad emisora cuenta con 9 empleados.

Tabla 8 Evolución de empleados de Fortaleza Leasing S.A.

	Dic. 07	Dic. 08	Dic. 09	Dic.10	May.11
Empleados	8	9	10	12	9

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing S.A.

VI.3. Descripción de la entidad Emisora

VI.3.1. Reseña histórica

En el año 2003, a raíz de una convocatoria del BID a un concurso internacional para proponer innovaciones en microfinanzas, el Grupo Fortaleza presentó un proyecto de micro leasing, que fue uno de los cinco ganadores entre más de 700 participantes. El premio del BID consistió en una donación para desarrollar el proyecto de leasing y el estudio de mercado que fueron realizados por LICO Leasing (4ta empresa de leasing en España), IKEI (firma consultora de España) y CAISA, la agencia de bolsa del Grupo.

Este equipo trabajó, junto con Fortaleza FFP, en el desarrollo del proyecto, estudio de mercado, manuales y herramientas necesarias para arrancar la empresa de leasing.

En este proceso, varios ejecutivos de Fortaleza FFP recibieron una capacitación en España. Después de cumplir con todos los requisitos exigidos por la ex Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (actualmente ASFI), Fortaleza Leasing obtuvo su licencia de funcionamiento el 11 de julio de 2007, fecha a partir de la cual inicia sus actividades.

VI.3.2. Descripción de las actividades y negocios de la entidad

Productos

La empresa tiene como objeto el proporcionar servicios de arrendamiento financiero (leasing financiero) a sus clientes. El leasing financiero es un contrato entre dos partes, donde interviene un arrendador (empresa de leasing) y un arrendatario (cliente), en el que el arrendador proporciona un activo para el uso del arrendatario por un plazo determinado, a cambio de cuotas de arrendamiento periódicas y con la opción de compra del bien a un valor residual pactado al momento de la firma del contrato.

Las operaciones de leasing proporcionan muchas ventajas a los arrendatarios y a los proveedores de maquinaria y equipos.

- Es una alternativa que facilita la realización de inversiones especialmente a pequeños y medianos empresarios que no cuentan con garantías reales
- Tiene importantes incentivos fiscales: i) se reduce la base imponible del Impuesto a las Utilidades y ii) se recibe una factura por el total de cada pago realizado, generando un crédito fiscal IVA.
- Se adecua a los flujos de cada cliente.
- No requiere de un pago inicial oneroso, se puede financiar hasta un 100% del bien.
- Facilita la reconversión tecnológica
- Promueve el espíritu emprendedor.

Fortaleza Leasing tiene una amplia oferta de productos siendo el de mayor potencial el referente a Maquinaria y Equipos, debido a la alta demanda en diferentes segmentos de mercado.

La estrategia de Fortaleza Leasing es fortalecer ciertos nichos de mercado y proporcionar un servicio rápido y personalizado a sus clientes.

Tabla 9 Principales Productos de Fortaleza Leasing S.A.

Producto	Financiamiento	Plazo Máximo	Bienes Usados	Valor Residual	Bienes a Financiar
FortaLease Maquinaria y Equipo	Hasta 80%	5 años	SI	1%-20%	Cosechadoras, tractores, retroexcavadoras, vibro compactadoras, equipos de impresión, equipos textiles e industriales en general
FortaLease Médico	Hasta 80%	5 años	SI, si tiene garantía del proveedor	1%-20%	Sillones dentales, ecógrafos, equipos médicos en general
FortaLease Automotores	Hasta 90%	5 años	SI	1%-20%	Autos, camionetas, camiones, volquetas, etc.
FortaLease Tecnología	Hasta 80%	3 años	NO	1%-5%	Computadoras, fotocopiadoras, fax, centrales telefónicas, mobiliario de oficina
FortaLease Inmobiliario	Hasta 80% del valor residual	10 años	SI	1%-30%	Oficinas, consultorios, locales comerciales

Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

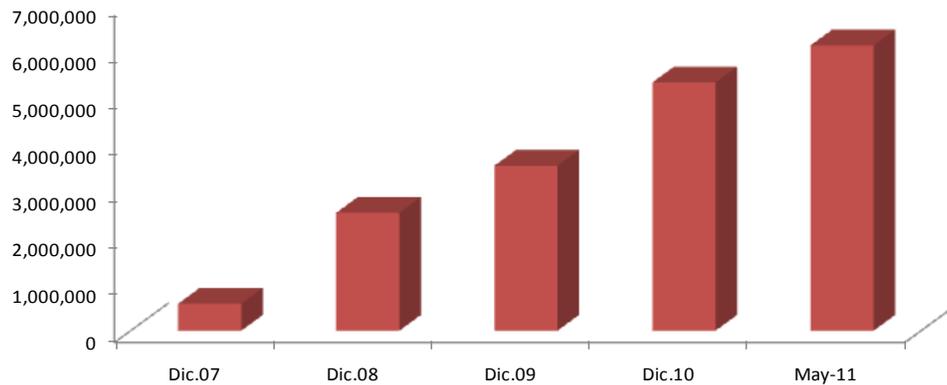
Evolución y composición de la cartera

Desde el inicio de sus operaciones, la Sociedad mantuvo un crecimiento de cartera significativo. Como se observa en el siguiente gráfico, al cierre del año 2010 la cartera ascendió a US\$5,3 millones, representando un crecimiento de US\$1,78 millones, ó del 51% en relación a 2009. Asimismo, durante el 2009, la cartera mostró un incremento de US\$ 1.01 millones (40%) en relación a diciembre de 2008.

Son diversos los factores que han favorecido el comportamiento de la cartera, entre los que se pueden destacar: i) el crecimiento de la economía boliviana, registrando superávit fiscal y corrientes los últimos años, ii) expansión del sector de la Pequeña y Mediana Empresa “PyME”, mercado objetivo del emisor, y iii) la importante demanda insatisfecha de los productos que ofrece Fortaleza Leasing.

En un principio (diciembre de 2007), la cartera de la sociedad representaba el 59% del total Activo, situación que cambió notoriamente en 2010, donde la cartera tuvo una participación de 83% a diciembre. Este comportamiento demuestra un desempeño favorable del emisor, en el sentido de que los recursos están siendo invertidos en cartera de leasing.

Gráfico 2 Evolución de la cartera de Fortaleza Leasing S.A. (expresada en US\$)

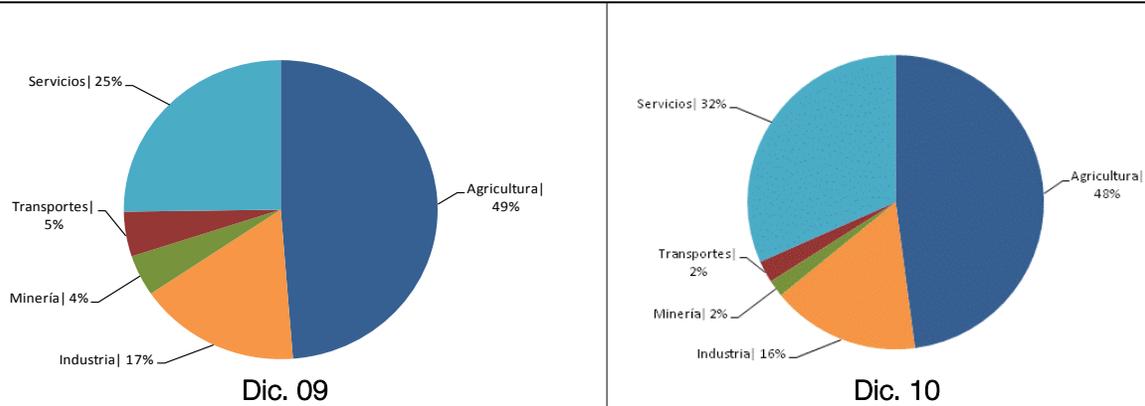


Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing S.A.

La cartera de Fortaleza Leasing refleja la estrategia de la Sociedad, orientando los servicios financieros hacia el sector productivo. La cartera de leasing se distribuye en un 48% en el sector de Agricultura, siendo uno de los sectores más dinámicos que explica el crecimiento de cartera en 2010.

Asimismo, el sector de servicios también mostró un comportamiento favorable, pasando de un 25% a 32%; y el sector industrial que mantuvo una proporción en la cartera similar a la de la gestión 2009.

Gráfico 3 Cartera por Sector Económico de Fortaleza Leasing S.A.



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing S.A.

VI.3.3. Descripción del mercado de Leasing

La oferta de leasing en Bolivia se encuentra compuesta por tres empresas: Bisa Leasing, Fortaleza Leasing y BNB leasing cuya Licencia de Funcionamiento ya fue otorgada, sin embargo aún no se cuenta con estadísticas de sus operaciones.

Es un mercado todavía joven y en proceso de expansión, siendo que la cartera bruta asciende a US\$23,0 millones al cierre de la gestión 2010, que representa una proporción poco significativa (menor al 1%) de la cartera del sistema financiero en general. Esta situación permite prever un escenario de crecimiento favorable para las entidades de Leasing en Bolivia.

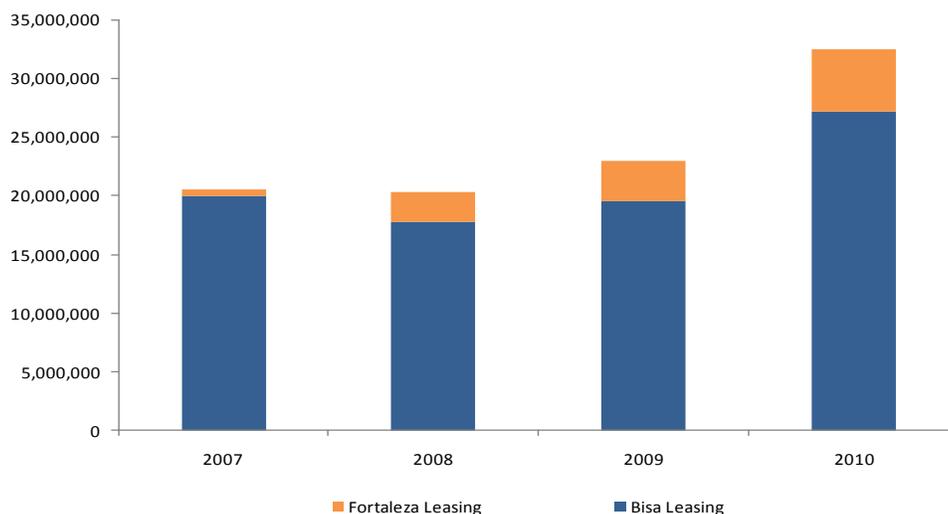
La cartera de leasing durante la gestión 2010, presentó un crecimiento de US\$ 9,4 millones, donde el 18% se originó en el crecimiento de Fortaleza Leasing.

Asimismo, la participación de mercado de la Sociedad Emisora en la gestión 2010 fue de 16%, comparado positivamente con la participación registrada en 2009 y 2008, de 15% y 12%, respectivamente.

El crecimiento de Fortaleza Leasing puede explicarse en parte por la estrategia comercial y reputación del Grupo Fortaleza en lo referente a la orientación de los productos financieros hacia el mercado de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME).

El mayor desafío de las entidades que operan en este segmento es generar una mayor concientización en la población sobre las bondades que tiene el leasing, en especial para el sector productivo.

Gráfico 4 Evolución de cartera de leasing en Bolivia



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de ASFI.

VI.3.4. Obligaciones bancarias y financieras existentes

La tabla siguiente, describe las obligaciones financieras de la sociedad vigentes al 31 de mayo de 2011.

Es relevante destacar que desde el inicio de operaciones, la sociedad está orientada hacia la búsqueda de financiamiento en el mercado de valores nacional, lo que se constituye en un elemento importante en cuanto a la imagen, reputación y la calidad de información disponible para los inversores.

Tabla 10 Obligaciones financieras Fortaleza Leasing S.A. (al 31/05/2011)

	Bs.
Prestamo Banco Economico S.A.	3,445,000
Financiamiento BDP - SAM	3,500,000
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo	1,378,000
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo	3,307,200
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo	1,767,500
Financiamiento BID FOMIN a largo plazo	8,038,333
Cargos financieros devengados por pagar	169,066

Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

VI.3.5. Principales activos fijos de Fortaleza Leasing S.A.

Los principales activos fijos de la sociedad emisora, al 31 de mayo de 2011 se describen en el cuadro siguiente:

Tabla 11 Principales activos fijos de Fortaleza Leasing .S.A (al 31/05/2011)

Activo	Valor residual (\$US) al 31/05/2011
Mobiliario y enseres	15,058.35
Equipos de Oficina	3,242.82
Equipo de Computación	40,431.79
Vehiculos	12,321.48
	<u>71,054.43</u>
Depreciación Acumulada	<u>-38,677.07</u>
Valores residuales	32,377.36

Fuente: Fortaleza Leasing S.A.

VI.3.6. Hechos relevantes o esenciales

Al 31 de mayo de 2011, la sociedad no cuenta con Hechos Relevantes para su comunicación.

VI.3.7. Procesos judiciales existentes

Al 31 de mayo de 2011, Fortaleza Leasing S.A. no tiene Procesos Judiciales con ninguna instancia.

VI.3.8. Existencia de dependencia en contratos de compra, distribución o comercialización

Al margen de los contratos tipo suscritos con los clientes y contratos de alquiler de oficinas, Fortaleza Leasing no posee dependencia de contratos de compra, distribución o comercialización.

VII. Análisis Financiero

VII.1. Introducción

Fortaleza Leasing, al ser una entidad de reciente creación, cuenta con características propias de una entidad nueva y en expansión. La compañía nace en julio de 2007 fruto de un proyecto ganador de un concurso auspiciado por el BID. Desde entonces, la Sociedad ha demostrado una constante expansión en su corto periodo de vida, basada en un crecimiento sostenido de su cartera, enfocando su estrategia en alcanzar eficiencia en la gestión operacional y orientada a un nicho de mercado específico. Al cierre de la gestiones 2009 y 2010, la Sociedad comenzó a generar resultados favorables, que compensaron las pérdidas acumuladas de la gestión 2007 y 2008.

Necesidad de financiamiento

En función al rápido crecimiento de su cartera, las necesidades de financiamiento de Fortaleza Leasing también tienden a expandirse. Por otro lado, el sistema en general tiene una capacidad mayor de apalancamiento, Fortaleza Leasing deberá constituir mayor patrimonio para adecuarse al nivel de operaciones al que apunta, y de la misma forma obtener financiamiento a través del pasivo.

En este sentido la estrategia de la empresa es emitir primero un Programa de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II que permita otorgarle los recursos a corto plazo y posteriormente emitir un Programa de Emisiones de Bonos a fin de captar un fondeo de mediano y largo plazo. La empresa a la fecha ha sido sujeto de nuevos aportes de capital que aún no han sido aprobados por ASFI. En todo caso la empresa reconoce la importancia de incrementar su patrimonio para acompañar su crecimiento.

VII.2. Activo

El activo total de Fortaleza Leasing S.A. tuvo una tendencia creciente; al 31 de diciembre de 2007 ascendió a US\$. 979.146, al 31 de diciembre de 2008 reportó US\$. 3.178.644, al 31 de diciembre de 2009 alcanzó US\$. 4.091.082 y al 31 de diciembre de 2010 alcanzó US\$. 6.432.586, mientras que a mayo de 2011 ascendió a US\$. 8.315.723. Entre el 2007 y 2008 el activo se incrementó en US\$. 2.199.498, equivalente en términos relativos al 225%; dado por el crecimiento de cartera en US\$. 1.947.767 (337%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el activo crece en US\$. 912.438 (29% en términos relativos), dado por el incremento nuevamente de la cartera en US\$. 1.007.507 (40%) en el 2009. Entre diciembre 2009 y 2010 el activo creció en US\$. 2.341.504 lo que representa en términos relativos un 57%. Finalmente, en un periodo de 12 meses entre mayo 2010 y mayo 2011, el activo ascendió a US\$. 3.343.039 (67%).

En las gestiones 2007, 2008, 2009 y 2010 el activo corriente representa 37%, 41%, 41% y 44% del total activo respectivamente, mientras que el activo no corriente equivale al 63% del activo total en la gestión 2007, 59% en el 2008, 59% en el 2009 y 56% el 2010.

A continuación se analizan las principales cuentas que componen el activo.

Disponible

Está compuesto principalmente por caja, bancos y corresponsales del país. A diciembre 2007 el disponible ascendía a US\$. 5.279, a diciembre 2008 a US\$. 95.861, a diciembre 2009 alcanza US\$. 133.330 y a diciembre 2010 US\$. 452.063, mientras que a mayo de 2011 asciende a US\$. 1.344.294. Entre el 2007 y 2008 el disponible creció en 1.716%, del 2008 al 2009 se incrementó en 39% y de diciembre 2009 a diciembre 2010 se incrementó en 239%. Durante un periodo de 12 meses de mayo 2010 a mayo 2011, el incremento fue de 648%.

Cartera

El crecimiento de la cartera ha estado acompañado de una administración enfocada al manejo del riesgo crediticio. A mayo de 2011, la cartera de Fortaleza Leasing presenta una cartera vencida y en ejecución de 2,3% en relación a la cartera bruta. La cartera presenta un crecimiento del 337% de la creación de la empresa al 2008 y del 40% el 2009. Comparando las gestiones 2009 y 2010, el crecimiento sostenido se presenta en 51%. Con referencia al periodo de 12

meses mayo 2010 y mayo 2011, el incremento fue de 52%. Esto en un principio se debió a la exitosa colocación de cartera que se va manteniendo con el paso de los años con un crecimiento que oscila entre el 49%.

Durante el año 2007 a la apertura de la empresa las colocaciones se mantuvieron en US\$ 577.945, mientras que a diciembre 2010 las mismas alcanzaron US\$. 5.318.294, mismo año que se realizaron reprogramaciones por US\$. 79.589. Esto se debió principalmente al descalce en los flujos por factores externos e internos en las actividades de los clientes.

Por su parte la previsión para incobrabilidad de cartera mostró un crecimiento acorde con los incrementos en colocación, alcanzando US\$. 90.491 a mayo de 2011. Este nivel de previsión es considerada suficiente para cubrir las posibles pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes.

La Sociedad ha puesto particular énfasis en la prudente generación de cartera, asemejando las políticas y mecanismos de colocación al de su principal accionista (Fortaleza FFP); entre ellas se puede destacar que Fortaleza Leasing S.A. cuenta dentro de su estructura organizacional con un Comité de Riesgos y una Jefatura de Riesgos, donde su función principal es la identificación, medición, monitoreo, control y difusión de los riesgos a los que se encuentra expuesta la institución.

Tabla 12 Composición de la cartera bruta

Cartera Bruta (En dólares)	Dic-07	%	Dic-08	%	Dic-09	%	May-10	%	Dic-10	%	May-11	%
Cartera Vigente	576,944	100%	2,511,443	100%	3,474,181	98.9%	3,932,576	98.5%	5,207,179	98.7%	5,947,098	97.7%
Cartera Vencida	0	0%	0	0%	29,680	0.8%	17,976	0.5%	31,723	0.6%	108,874	1.8%
Cartera en Ejecución	0	0%	0	0%	9,269	0.3%	40,329	1.0%	38,681	0.7%	33,257	0.5%
Total	576,944	100%	2,511,443	100%	3,513,130	100%	3,990,881	100%	5,277,584	100%	6,089,229	100%

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de ASFI

Otras Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar de Fortaleza Leasing S.A., tuvieron un importante crecimiento desde diciembre del 2007 que representaban US\$. 53.845, mientras que a diciembre del 2008 alcanzaron US\$. 267.941, a diciembre de 2009 US\$. 297.907 con un leve crecimiento del 11%. A diciembre de 2010 las cuentas por cobrar ascendían a US\$. 344.879 y a mayo de 2011 a US\$. 457.345. Otras cuentas por cobrar corresponden a pagos anticipados, gastos por recuperar, crédito fiscal IVA principalmente y otras partidas pendientes de cobro, además de un monto por provisiones.

Bienes de uso

En cuanto a los bienes de uso, Fortaleza Leasing adquiere su mobiliario, equipo de computación y vehículo de acuerdo a las necesidades del negocio tanto en las ciudades de La Paz y Santa Cruz. Durante el 2007, primer año de operaciones, se contaba con US\$. 25.362, descontando la depreciación se contaba a diciembre de 2008 con US\$. 21.876. Por su parte a diciembre de 2009 se contaba con US\$. 16.232 y hacia diciembre de 2010 se vio la necesidad de adquirir un vehículo para la ciudad de Santa Cruz y poder llegar así a clientes de zonas alejadas, esta cuenta alcanzó US\$. 30.751, un incremento del 89% con respecto a diciembre del 2009. Finalmente a mayo de 2011 se cuenta con US\$. 32.377, un incremento de 6% respecto a los últimos 12 meses.

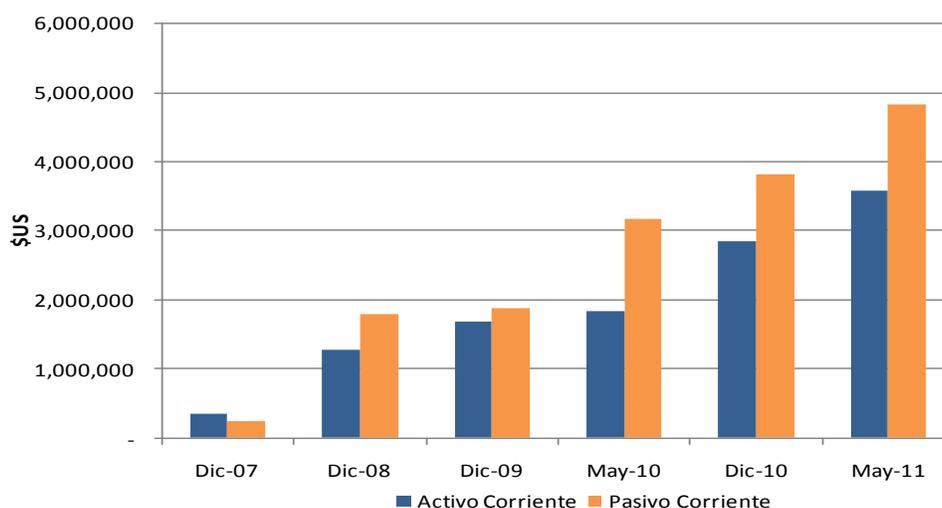
VII.3. Liquidez

Las empresas de Leasing son entidades financieras que no tienen facultades para captar depósitos del público, por lo que financian el crecimiento de cartera principalmente con pasivo financiero y aportes de capital propios. En este sentido, el riesgo de liquidez es menor al de una entidad bancaria tradicional, dado que no existe la posibilidad de una corrida bancaria.

El riesgo de liquidez específico para entidades como Fortaleza Leasing S.A. corresponde a escenarios donde los recursos para hacer frente a obligaciones financieras con un vencimiento de corto plazo ó para solventar la demanda de créditos son insuficientes.

La relación Activo corriente a Pasivo Corriente muestra que una parte de los activos de largo plazo están siendo financiados con endeudamiento de corto plazo. El contexto económico financiero relacionado con las bajas tasas de interés hace que sea atractivo el financiamiento de las operaciones de leasing a través de instrumentos del mercado de valores como son los pagarés bursátiles. En todo caso, la Sociedad es consciente que un cambio en el contexto económico requerirá traspasar una parte de la deuda de corto plazo al largo plazo.

Gráfico 5 Activo y pasivo corriente (en dólares)



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de ASFI

Las cuentas de liquidez presentan una importante reducción durante los últimos años, hacia el 2009 las disponibilidades se incrementaron en un 39% y entre diciembre 2009 y diciembre 2010 se incrementaron en 239%, esto debido a la política de Fortaleza Leasing de conservar el efectivo para ser aplicado en operaciones de arrendamiento financiero, colocación de cartera y provisiones para el pago de vencimientos en enero y marzo de las emisiones 2 y 3 comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing.

El ratio de liquidez disminuyó notablemente a mayo de 2011, debido a la cancelación de la Emisión 3 de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing por el lado del pasivo corriente y las emisiones 4 y 5 comprendidas dentro del mencionado Programa. La aplicación de los fondos de disponibilidades para realizar dicho pago también tuvieron un efecto importante.

En cuanto a las inversiones temporarias, presentan también una reducción importante entre las gestiones 2007 y 2008, así como entre diciembre 2008 y diciembre 2009, esto responde a la desinversión en Depósitos a Plazo Fijo y la disminución de los fondos en Caja de Ahorro. No obstante de diciembre 2009 a diciembre 2010, se incrementaron en 306% debido al importante aumento de participación en cajas de ahorro. Estos fondos se prepararon para realizar el pago de la Emisión 2 comprendida dentro del Primer Programa de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing.

Las inversiones realizadas por la empresa fueron evolucionando conforme se presentan las necesidades de compra de equipos, mejora de la infraestructura y ampliaciones.

Al 31 de mayo de 2011, la empresa cuenta con un nivel de liquidez acorde a sus necesidades, siendo que el porcentaje de sus disponibilidades respecto al activo total es de un 16,0%. La principal necesidad de la empresa es contar con capital de operaciones para la colocación de cartera. La liquidez se encuentra invertida principalmente en cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos.

La Sociedad presenta una relación de "activo corriente sobre pasivo corriente" de 0.74 veces, fruto de la expansión de su financiamiento a corto plazo. La liquidez inmediata presenta un decremento importante, siendo que a diciembre de 2010, el indicador "disponibilidades a pasivo corriente" asciende a 11.8%, por encima de 7.1% a diciembre de 2009, esto debido principalmente al incremento de las disponibilidades necesarias para cancelar las Emisiones de Pagarés Bursátiles pendientes de pago el 2011. Sin embargo a mayo de 2011, la relación "disponibilidades a pasivo corriente"

asciende a 27.9%, lo cual implica un importante incremento comparado a mayo de 2010, debido a la cancelación de las Emisiones 2 y 3 de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing. Por otro lado el disponible se vio incrementado por las Emisiones 4 y 5 comprendidas dentro del Primer Programa de Pagarés Fortaleza Leasing.

Tabla 13 Indicadores de liquidez (en % y veces)

CUENTA	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
ÍNDICES DE LIQUIDEZ						
Disponibilidades/Activo Total	0.5%	3.0%	3.3%	3.6%	7.0%	16.2%
Activo Corriente / Pasivo Corriente	153%	72%	90%	58%	75%	74%
Disponibilidades/Pasivo Corriente	2.2%	5.3%	7.1%	5.7%	11.8%	27.9%

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing

VII.4. Endeudamiento

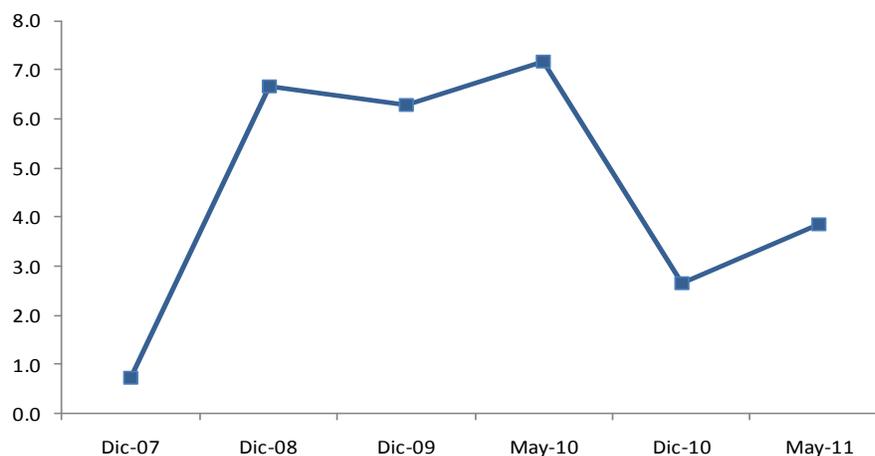
En función al rápido y sostenido crecimiento de su cartera, las necesidades de financiamiento de Fortaleza Leasing también se han expandido. A mayo de 2011, la entidad cuenta con un saldo vigente de pasivo financiero que incluye la cuenta de obligaciones con bancos y entidades de financiamiento y títulos valores en circulación por un monto de US\$ 5,1 millones, de los que el 39% corresponden al primer Programa de Pagarés Bursátiles por un monto de US\$ 2.016.274, el 23% a préstamos del FOMIN a largo plazo, el 18% a préstamos de FUNDAPRO, también a largo plazo, el 10% corresponde a préstamos con el BDP SAM así como el 10% a préstamos con el Banco Económico y el restante 0,48% corresponde a cargos financieros devengados por pagar.

Otras cuentas por pagar corresponde a cargas sociales y fiscales, proveedores, acreedores varios, beneficios sociales, provisión para impuestos, otras provisiones e intereses devengados por pagar. Esta cuenta tuvo un importante incremento a diciembre 2009, alcanzando 69% y 318% entre diciembre 2009 y diciembre 2010. Por su parte a mayo de 2011 los títulos valores en circulación correspondían a las emisiones 4 y 5 del Primer Programa de Pagarés Bursátiles por un valor de US\$. 2.016.274.

La estructura de capital muestra que Fortaleza Leasing financia su activo de corto y de largo plazo principalmente con pasivo, lo cual también justifica la necesidad de financiamiento que se tiene actualmente.

Al 31 de mayo de 2011, el 39% del pasivo financiero tiene un vencimiento dentro de un plazo no mayor a 1 año (Pagarés Bursátiles) y el restante 61% presenta vencimientos a partir del año 2012 hasta el año 2015. Cabe destacar que la naturaleza de las operaciones de leasing necesitan un financiamiento constante, debido a que la empresa adquiere periódicamente activos para posteriormente cederlos en arrendamiento, por lo que Fortaleza Leasing debe mantener un adecuado balance entre su financiamiento a corto, mediano y largo plazo.

Gráfico 6 Pasivo financiero / Patrimonio



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de ASFI

El apalancamiento financiero tuvo un importante descenso a diciembre de 2010. En este sentido, la sociedad es consciente que para enfrentar una mayor demanda de créditos de leasing, era importante nuevos aportes de capital, por tanto se realizaron importantes aportes de capital que aún se encuentran en aprobación de ASFI y que de alguna manera coadyuvaron a la disminución del indicador de apalancamiento.

Fortaleza Leasing desea mantener sus niveles de endeudamiento en el corto plazo hasta la salida del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles II, el cual reemplazará al primer Programa. Más adelante existe la intención de emitir Bonos para financiar su deuda de largo plazo.

En relación al nivel de endeudamiento, Fortaleza Leasing es una entidad financiera regulada por ASFI, para lo que debe cumplir también con la normativa relacionada a los niveles de adecuación patrimonial. Al 31 de mayo de 2011, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) asciende a 17,8%, valor que se encuentra muy por encima del mínimo requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Tabla 14 Indicadores de endeudamiento (en %)

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO (en porcentajes)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
Patrimonio / Activo Total	46.8%	11.9%	12.1%	10.8%	18.9%	16.1%
Pasivo Total / Patrimonio	114%	740%	728%	825%	430%	520%
Pasivo Total / Activo Total	53.2%	88.1%	87.9%	89.2%	81.1%	83.9%
Activo Total / Patrimonio	214%	840%	828%	925%	530%	620%
Total Deudas Financieras / Patrimonio	72%	665%	627%	716%	266%	384%

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa con datos de Fortaleza Leasing

A continuación se detalla el movimiento de las principales cuentas que componen el pasivo y el patrimonio, así como su evolución.

Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento

Esta cuenta tuvo una importante evolución entre diciembre 2008 y diciembre 2009 (43%), pasando de US\$. 1.659.312 a US\$. 2.378.358 en diciembre del 2009. De diciembre 2009 a diciembre 2010 tuvo una disminución de 19% producto del servicio de la deuda con algunas instituciones financieras como ser Banco Nacional de Bolivia y el Banco Económico. A diciembre de 2010 se tiene US\$. 1.918.071, lo cual representa el 30% del pasivo y patrimonio y está basado en deuda de largo plazo con instituciones como el BID y FUNDAPRO.

La empresa financia su activo de corto plazo con la emisión de pagarés bursátiles. Finalmente a mayo de 2011 se tiene US\$. 3.135.718, lo cual representa el 38% del pasivo y patrimonio.

Otras cuentas por pagar

Por su parte las cuentas por pagar representan a diciembre de 2010 el 29% del pasivo y patrimonio. Esta cuenta está representada por cargas sociales y fiscales, proveedores y acreedores varios, así como provisiones en general. En diciembre de 2007 alcanzaban US\$. 189.939, a diciembre del 2008 US\$. 265.114 mientras que a diciembre de 2009 alcanzaron US\$. 448.556. La evolución importante se presenta en diciembre de 2010 con un monto de US\$. 1.872.989, mientras que a mayo de 2011 se tiene US\$. 1.691.775. Este incremento se explica por la cuenta acreedores varios que incluye un préstamo con Fortaleza Investments S.A.

Títulos valores en circulación

Fortaleza Leasing S.A. financia su activo de corto plazo con las emisiones de Pagarés Bursátiles, los cuales se encuentran en la cuenta títulos valores en circulación. A diciembre de 2007 se contaba con US\$. 331.172, a diciembre 2008 US\$. 856.556, producto de los pagarés que se mantenían con Fortaleza SAFI, Compañía de Seguros y reaseguros Fortaleza y el BID FOMIN. A diciembre 2009 ascendió a US\$. 719.698, cancelándose los pagarés previamente descritos, este monto se debió a la primera colocación de la emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing. A diciembre 2010 se colocó la totalidad del Programa (emisiones 2 y 3), sin embargo se depositó en la cuenta del agente pagador el monto correspondiente al pago de la emisión 1 que vencía el 3/12/2010. La cuenta a

diciembre de 2010 asciende a US\$. 1.315.692, porque aún está compuesto por las emisiones 2 y 3. A mayo de 2011, asciende a US\$. 2.016.274, habiéndose cancelado las emisiones 2 y 3. Asimismo se colocaron las emisiones 4 y 5.

Capital social

A medida que Fortaleza Leasing S.A. crece son mayores también sus necesidades de financiamiento, especialmente para enfrentar el crecimiento de cartera. En este sentido la sociedad reconoce la importancia de realizar aportes de capital para generar mayor sostenibilidad. A diciembre de 2007 el capital social ascendía a US\$. 528.402, a diciembre de 2008 ascendía a US\$. 573.838 mientras que a diciembre de 2009 se realizó un incremento de capital alcanzando US\$. 660.201. A diciembre de 2010 el capital social asciende a US\$.663.055, mientras que a mayo 2011 se tiene por capital social US\$. 667.866, siendo que los aportes por capitalizar ascienden a US\$. 560.740, hasta la aprobación de ASFI.

Resultados

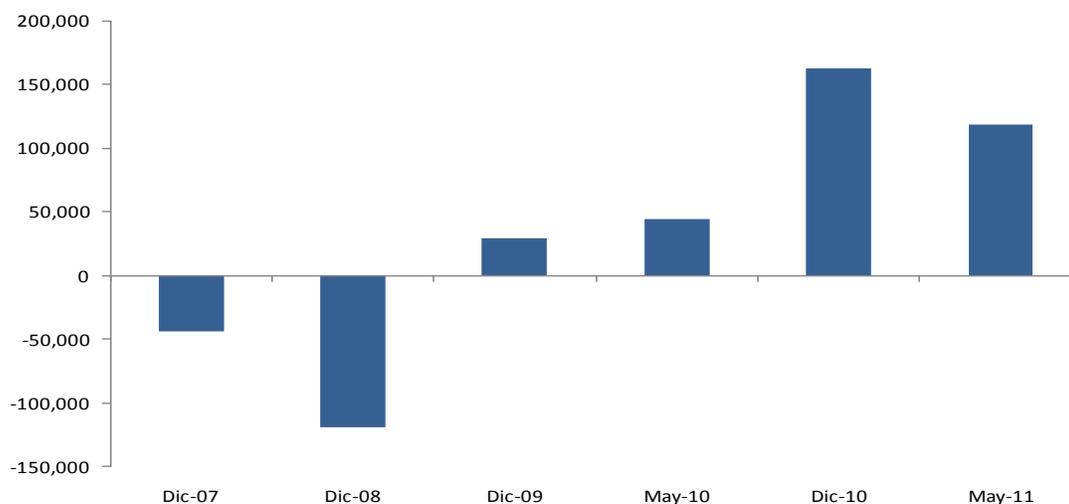
A diciembre de 2007 el resultado dentro de la gestión fue negativo en (US\$. 44.478), mientras que a diciembre de 2008 las pérdidas se incrementaron a (US\$. 118.962) por ser los primeros años de operaciones. Sin embargo la sociedad alcanzó rápidamente su punto de equilibrio en julio del 2009 y a diciembre de este año alcanzó US\$. 29.090. Muestra clara de su sostenido crecimiento y despegue se presenta a diciembre de 2010 un incremento del 657% (de diciembre 2009 a diciembre 2010), alcanzando US\$. 162.041. Durante un periodo de 12 meses de mayo 2010 a mayo 2011, hubo un incremento en los resultados de US\$. 74.682 (171%).

VII.5. Rentabilidad

El principal ingreso de la Sociedad son los intereses que percibe por su cartera de arrendamientos. Este ingreso debe cubrir tres principales gastos: el gasto financiero, gasto por incobrabilidad y el gasto de administración. A diciembre de 2010, la sociedad logró obtener resultados positivos al haber alcanzado un volumen de negocios adecuado, a partir del cual se logra generar utilidades.

Los ingresos financieros a diciembre de 2007 alcanzaban US\$. 27.529, mientras que a diciembre de 2008 tuvieron un importante repunte de 1.041% a US\$. 313.978. A diciembre de 2010 con un incremento del 38% con respecto a 12 meses atrás alcanzan US\$. 724.641. A mayo de 2011 alcanzan US\$. 395.884 con un incremento del 49% con respecto a mayo de 2010.

Gráfico 7 Evolución del resultado neto de la gestión



Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de Fortaleza Leasing S.A.

Este crecimiento se explica por dos factores; el primero consiste en que la cartera presentó un crecimiento del 52% de mayo 2010 a mayo 2011, lo que ha permitido generar beneficios de economía de escala en las operaciones. El segundo factor consiste en el spread financiero de la Sociedad, que ha sido positivo y creciente en el tiempo. Este indicador pasa de 7,9% en diciembre de 2008 a 9,4% en diciembre de 2009, 9,8% a diciembre de 2010 y 12,1% a mayo de 2011.

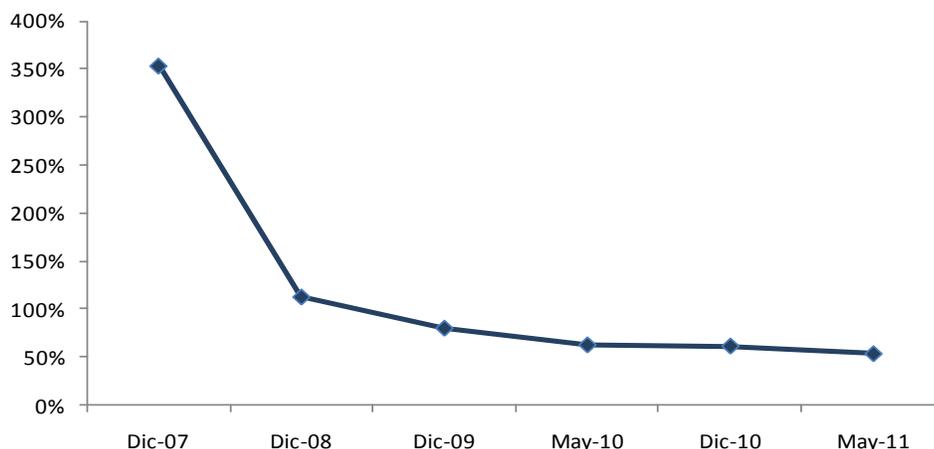
Este último factor se ha visto incentivado también por una reducción de costos financieros, gracias a la estrategia de financiamiento en el mercado de valores nacional.

Las perspectivas son favorables para la gestión 2011, tomando en cuenta el volumen de utilidades registradas hasta mayo de 2011, sobrepaso en 171% al resultado de mayo 2010.

Los gastos administrativos presentaron un importante incremento desde el 2007, alcanzado 173% al 2008, 22% al 2009, 22% a diciembre del 2010 y 18% en un periodo de 12 meses entre mayo 2010 y 2011. Este incremento tiene estricta relación al incremento en volumen de operaciones que al mismo tiempo crea la necesidad de mayor personal, mayores servicios, etc. Los gastos administrativos alcanzan US\$. 167.226 a mayo de 2011.

Altamente relacionado con el nivel de rentabilidad obtenido, se encuentra el grado de eficiencia que ha ido alcanzando Fortaleza Leasing en un periodo de tiempo razonable. En este sentido, en diciembre de 2008, el indicador "Gasto Administrativo a Resultado Operacional" se situaba en 112,6%; situación que cambió favorablemente durante 2009 hasta alcanzar un nivel de 80%. Incluso, durante el 2010 la reducción fue también importante, alcanzando el indicador un valor de 61,4% y 53,4% a mayo de 2011.

Gráfico 8 Evolución índice Gasto administrativo/Resultado operacional (%)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de ASFI

Cumplimiento de límites legales

De acuerdo a lo establecido en el art. 112 inciso a) de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, una entidad de intermediación financiera se encuentra en proceso de regularización cuando incurre en una pérdida acumulada igual o mayor al 30% y menor al 52% del capital primario. Al respecto, al 31 de diciembre de 2008, las pérdidas acumuladas de la Sociedad equivalentes a Bs. 1.165.864 superaban el 30% del capital primario equivalente a Bs. 3.804.020 principalmente a raíz de los cambios en la normativa de constitución de provisiones de fecha 28 de diciembre de 2008.

Con la finalidad de regularizar el incumplimiento detectado, la Gerencia General ha preparado un Plan de Regularización, el cual ha sido aprobado por el Directorio de la Sociedad en fecha 12 de febrero de 2009. Dicho plan de regularización establece que con el fin de regularizar el incumplimiento del art. 112 inciso a) de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, los accionistas realizarán nuevos aportes irrevocables de capital hasta el 13 de febrero de 2009, por un monto total de Bs. 601.600.

En fechas 4 y 5 de febrero de 2009, los accionistas de Fortaleza Leasing S.A. han realizado nuevos aportes de capital por un valor de Bs. 353.600, asimismo en fecha 13 de febrero de 2009, se han realizado aportes de capital adicionales por Bs. 248.000. El aporte total efectuado por los accionistas asciende a los Bs. 601.600 comprometidos.

En fecha 17 de junio de 2009, mediante nota ASFI/II/R/10284/2009 la ASFI autorizó la capitalización a la cuenta capital social por el monto de Bs. 601.600 con lo que Fortaleza Leasing cumple el art. 112 inciso a) de la Ley de Bancos y Entidades Financieras. En fecha 18 de junio de 2009, mediante nota ASFI/DSR II/R- 032/2009 se comunicó oficialmente que finalizó el proceso de regularización. Durante la gestión 2010 se realizó un incremento de capital de Bs. 3.863.500, mismo que se encuentra en trámite de aprobación ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su transferencia a capital social.

Consideraciones adicionales

Hasta abril de 2009, la cuenta “títulos valores en circulación” registraba pagarés privados que la Institución mantenía con diversas instituciones para su financiamiento. Desde la mencionada fecha, a sugerencia del Auditor Externo y el ente regulador (ASFI), ésta obligación fue reclasificada a la cuenta “obligaciones con bancos y entidades de financiamiento”; siendo que al 31 de mayo de 2011, en la cuenta “títulos valores en circulación” se registra el endeudamiento financiero contraído a través de los Pagarés Bursátiles.

La cuenta “otras cuentas por pagar” se compone de cuentas por pagar por cargas sociales, proveedores, provisiones (por beneficios sociales, impuestos) y cargos devengados por pagar, la evolución de esta cuenta se encuentra en las respectivas notas que acompañan a los Estados Financieros.

VII.6. Conclusión

Fortaleza Leasing muestra una situación financiera estable, con un nivel de liquidez adecuado a sus necesidades, a pesar de un incremento del endeudamiento de corto plazo, explicado por la ventajosa condición del mercado de valores (en términos de tasas de interés). El endeudamiento muestra un comportamiento ascendente, que se explica por la demanda de los productos financieros de Fortaleza Leasing; ésta situación se encuentra bajo control, entendiéndose que la sociedad mantiene un nivel de Coeficiente de Adecuación Patrimonial por encima del mínimo requerido por ASFI. A partir de 2009 se observa por primera vez desde el inicio de operaciones, resultados favorables que se generan en el volumen de negocio alcanzado.

VII.7. Estados Financieros

Tabla 15 Evolución del Balance General de Fortaleza Leasing (US\$)

BALANCE GENERAL	7.57 Dic-07	6.97 Dic-08	6.97 Dic-09	6.97 May-10	6.94 Dic-10	6.89 May-11
ACTIVO	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723
Disponibilidades	5,279	95,861	133,330	179,749	452,063	1,344,294
Inversiones Temporarias	194,151	174,020	65,168	371,198	264,453	362,203
Cartera	577,945	2,525,712	3,533,219	4,018,797	5,318,294	6,110,798
Cartera Vigente	576,944	2,511,443	3,431,450	3,895,475	5,127,590	5,856,834
Cartera Reprogramada Vigente	-	-	42,731	37,100	79,589	90,264
Cartera Vencida	-	-	10,064	0	31,723	108,874
Cartera Reprogramada Vencida	-	-	19,615	17,976	-	-
Cartera en Ejecución	-	-	9,269	40,329	38,681	33,257
Productos devengados por cobrar cartera	6,770	63,087	86,684	99,380	117,525	112,059
(Previsión para incobrabilidad de cartera)	-5,769	-48,818	-66,596	-71,465	-76,815	-90,491
Otras Cuentas por cobrar	53,845	267,941	297,907	329,813	344,879	457,345
Bienes Realizables	-	-	-	6,165	4,644	-
Bienes de Uso	25,362	21,876	16,232	30,419	30,751	32,377
Otros Activos	122,564	93,234	45,225	36,544	17,503	8,706
PASIVO	521,111	2,800,142	3,597,177	4,435,009	5,217,805	6,973,674
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	-	1,659,312	2,378,358	1,822,971	1,918,071	3,135,718
Otras cuentas por pagar	189,939	265,114	448,556	498,025	1,872,989	1,691,775
Previsiones	-	19,160	50,564	86,732	111,053	129,907
Títulos valores en circulación	331,172	856,556	719,698	2,027,282	1,315,692	2,016,274
PATRIMONIO	458,035	378,502	493,905	537,674	1,214,781	1,342,048
Capital Social	528,402	573,888	660,201	660,201	663,055	667,866
Aportes no capitalizados	-	-	-	-	556,700	560,740
Reservas	-25,889	-28,118	-28,118	-28,118	-28,239	-28,444
Resultados Acumulados	-44,478	-167,269	-138,179	-94,409	23,265	141,886
PASIVO + PATRIMONIO	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 16 Evolución del Estado de Resultados de Fortaleza Leasing (US\$)

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	7.57 Dic-07	6.97 Dic-08	6.97 Dic-09	6.97 May-10	6.94 Dic-10	6.89 May-11
Ingresos Financieros	27,529	313,978	525,668	266,371	724,641	395,884
Gastos Financieros	-1,356	-116,327	-173,435	-49,768	-126,366	-74,519
Resultado Financiero Bruto	26,174	197,651	352,234	216,603	598,276	321,365
Otros Ingresos Operativos	804	29,082	37,042	13,251	27,948	6,811
Otros Gastos Operativos	-787	-2,197	-2,455	-3,240	-11,317	-14,817
Resultado de Operaciones Bruto	26,191	224,536	386,820	226,614	614,907	313,360
Recuperaciones de activos financieros	6	4,362	22,745	44,362	99,412	53,506
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	-5,776	-67,660	-71,641	-85,398	-174,764	-82,767
Resultado de operación después de incobrables	20,421	161,238	337,925	185,578	539,555	284,100
Gastos de Administración	-92,597	-252,775	-309,574	-141,809	-377,514	-167,226
Resultado de Operación Neto	-72,175	-91,537	28,351	43,770	162,041	116,874
Abonos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	-11,391	-132,449	-	-	-	1,750
Cargos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	14,839	106,531	-	-	-	-
Resultado después de Ajuste por dif de cambio y Mant de valor	-68,728	-117,455	28,351	43,770	162,041	118,624
Ingresos Extraordinarios	24,250	-	-	-	-	-
Gastos Extraordinarios	-	-	-	-	-	-
Resultado Neto de Ejercicio antes de ajuste de Ges. Ant.	-44,478	-117,455	28,351	43,770	162,041	118,624
Ingresos de Gestiones Anteriores	-	-	1,662	-	-	33
Gastos de Gestiones Anteriores	-	1,507	923	-	-	205
Resultado antes de imp. y ajuste contable efecto de inflación	-44,478	-118,962	29,090	43,770	162,041	118,452
Ajuste contable por efecto de la inflación	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos	-44,478	-118,962	29,090	43,770	162,041	118,452
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	-	-	-	-	-	-
Resultado neto de la Gestión	-44,478	-118,962	29,090	43,770	162,041	118,452

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 17 Análisis Horizontal del Balance General y Estado de Resultados (US\$)

BALANCE GENERAL	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	May 10 - May 11
ACTIVO	2,199,498	912,438	2,341,504	3,343,039
Disponibilidades	90,581	37,470	318,733	1,164,546
Inversiones Temporarias	-20,131	-108,851	199,285	-8,995
Cartera	1,947,767	1,007,507	1,785,076	2,092,001
Cartera Vigente	1,934,499	920,007	1,696,140	1,961,358
Cartera Reprogramada Vigente		42,731	36,858	53,164
Cartera Vencida		10,064	21,659	108,874
Cartera Reprogramada Vencida		19,615	-19,615	-17,976
Cartera en Ejecución		9,269	29,412	-7,071
Productos devengados por cobrar cartera	56,317	23,597	30,841	12,679
(Previsión para incobrabilidad de cartera)	-43,049	-17,777	-10,219	-19,026
Otras Cuentas por cobrar	214,096	29,966	46,971	127,532
Bienes Realizables			4,644	-6,165
Bienes de Uso	-3,485	-5,644	14,518	1,958
Otros Activos	-29,331	-48,009	-27,722	-27,838
PASIVO	2,279,031	797,035	1,620,628	2,538,665
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	1,659,312	719,046	-460,287	1,312,747
Otras cuentas por pagar	75,175	183,442	1,424,433	1,193,750
Previsiones	19,160	31,405	60,488	43,176
Títulos valores en circulación	525,384	-136,858	595,994	-11,008
Obligaciones subordinadas				
PATRIMONIO	-79,533	115,403	720,876	804,374
Capital Social	45,487	86,313	2,854	7,666
Aportes no capitalizados			556,700	560,740
Reservas	-2,229		-122	-326
Resultados Acumulados	-122,791	29,090	161,444	236,295
PASIVO + PATRIMONIO	2,199,498	912,438	2,341,504	3,343,039

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	May 10 - May 11
Ingresos Financieros	286,448	211,691	198,973	129,513
Gastos Financieros	-114,971	-57,108	47,069	-24,751
Resultado Financiero Bruto	171,477	154,583	246,042	104,762
Otros Ingresos Operativos	28,278	7,960	-9,094	-6,440
Otros Gastos Operativos	-1,410	-259	-8,861	-11,576
Resultado de Operaciones Bruto	198,345	162,284	228,086	86,746
Recuperaciones de activos financieros	4,356	18,383	76,667	9,144
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	-61,885	-3,980	-103,123	2,631
Resultado de operación después de incobrables	140,816	176,687	201,630	98,521
Gastos de Administración	-160,178	-56,799	-67,940	-25,417
Resultado de Operación Neto	-19,362	119,889	133,690	73,104
Abonos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	-121,058	132,449		1,750
Cargos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	91,693	-106,531		
Resultado después de Ajuste por dif de cambio y Mant de valor	-48,727	145,806	133,690	74,854
Ingresos Extraordinarios				
Gastos Extraordinarios	-24,250			
Resultado Neto de Ejercicio antes de ajuste de Ges. Ant.	-72,977	145,806	133,690	74,854
Ingresos de Gestiones Anteriores		1,662	-1,662	33
Gastos de Gestiones Anteriores	-1,507	584	923	
Resultado antes de imp. y ajuste contable efecto de inflación	-74,484	148,052	132,951	74,682
Ajuste contable por efecto de la inflación				
Resultado antes de impuestos	-74,484	148,052	132,951	74,682
Impuesto sobre las utilidades de las empresas				
Resultado neto de la Gestión	-74,484	148,052	132,951	74,682

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 18 Análisis Horizontal del Balance General y Estado de Resultados (%)

BALANCE GENERAL	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	May 10 - May 11
ACTIVO	225%	29%	57%	67%
Disponibilidades	1716%	39%	239%	648%
Inversiones Temporarias	-10%	-63%	306%	-2%
Cartera	337%	40%	51%	52%
Cartera Vigente	335%	37%	49%	50%
Cartera Reprogramada Vigente			86%	143%
Cartera Vencida			215%	
Cartera Reprogramada Vencida			-100%	-100%
Cartera en Ejecución			317%	-18%
Productos devengados por cobrar cartera	832%	37%	36%	13%
(Previsión para incobrabilidad de cartera)	746%	36%	15%	27%
Otras Cuentas por cobrar	398%	11%	16%	39%
Bienes de Uso	-14%	-26%	89%	6%
Otros Activos	-24%	-51%	-61%	-76%
PASIVO	437%	28%	45%	57%
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento		43%	-19%	72%
Otras cuentas por pagar	40%	69%	318%	240%
Previsiones		164%	120%	50%
Títulos valores en circulación	159%	-16%	83%	-1%
PATRIMONIO	-17%	30%	146%	150%
Capital Social	9%	15%	0%	1%
Aportes no capitalizados				
Reservas	9%	0%	0%	1%
Resultados Acumulados	276%	-17%	-117%	-250%
Utilidades (pérdidas) acumuladas				
Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión				
PASIVO + PATRIMONIO	225%	29%	57%	67%

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	Dic 07 - Dic 08	Dic 08 - Dic 09	Dic 09 - Dic 10	May 10 - May 11
Ingresos Financieros	1041%	67%	38%	49%
Gastos Financieros	8482%	49%	-27%	50%
Resultado Financiero Bruto	655%	78%	70%	48%
Otros Ingresos Operativos	3517%	27%	-25%	-49%
Otros Gastos Operativos	179%	12%	361%	357%
Resultado de Operaciones Bruto	757%	72%	59%	38%
Recuperaciones de activos financieros	68923%	421%	337%	21%
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	1071%	6%	144%	-3%
Resultado de operación después de incobrables	690%	110%	60%	53%
Gastos de Administración	173%	22%	22%	18%
Resultado de Operación Neto	27%	-131%	472%	167%
Abonos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	1063%	-100%		
Cargos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	618%	-100%		
Resultado después de Ajuste por dif de cambio y Mant de valor	71%	-124%	472%	171%
Ingresos Extraordinarios	-100%			
Gastos Extraordinarios				
Resultado Neto de Ejercicio antes de ajuste de Ges. Ant.	164%	-124%	472%	171%
Ingresos de Gestiones Anteriores			-100%	
Gastos de Gestiones Anteriores		-39%	-100%	
Resultado antes de imp. y ajuste contable efecto de inflación	167%	-124%	457%	171%
Ajuste contable por efecto de la inflación				
Resultado antes de impuestos	167%	-124%	457%	171%
Impuesto sobre las utilidades de las empresas				
Resultado neto de la Gestión	167%	-124%	457%	171%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 19 Composición Balance General y Estado de Resultados (%)

BALANCE GENERAL	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Disponibilidades	1%	3%	3%	4%	7%	16%
Inversiones Temporarias	20%	5%	2%	7%	4%	4%
Cartera	59%	79%	86%	81%	83%	73%
Cartera Vigente	59%	79%	84%	78%	80%	70%
Cartera Reprogramada Vigente	0%	0%	1%	1%	1%	1%
Cartera Vencida	0%	0%	0%	0%	0%	1%
Cartera Reprogramada Vencida	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Cartera en Ejecución	0%	0%	0%	1%	1%	0%
Cartera Reprogramada en Ejecución	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Productos devengados por cobrar cartera	1%	2%	2%	2%	2%	1%
(Previsión para incobrabilidad de cartera)	-1%	-2%	-2%	-1%	-1%	-1%
Otras Cuentas por cobrar	5%	8%	7%	7%	5%	5%
Bienes Realizables	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones Permanentes	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Bienes de Uso	3%	1%	0%	1%	0%	0%
Otros Activos	13%	3%	1%	1%	0%	0%
PASIVO	53%	88%	88%	89%	81%	84%
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	0%	52%	58%	37%	30%	38%
Otras cuentas por pagar	19%	8%	11%	10%	29%	20%
Previsiones	0%	1%	1%	2%	2%	2%
Títulos valores en circulación	34%	27%	18%	41%	20%	24%
Obligaciones subordinadas	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PATRIMONIO	47%	12%	12%	11%	19%	16%
Capital Social	54%	18%	16%	13%	10%	8%
Aportes no capitalizados	0%	0%	0%	0%	9%	7%
Reservas	-3%	-1%	-1%	-1%	0%	0%
Resultados Acumulados	-5%	-5%	-3%	-2%	0%	2%
Utilidades (pérdidas) acumuladas	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PASIVO + PATRIMONIO	100%	100%	100%	100%	100%	100%

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
Ingresos Financieros	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Gastos Financieros	-5%	-37%	-33%	-19%	-17%	-19%
Resultado Financiero Bruto	95%	63%	67%	81%	83%	81%
Otros Ingresos Operativos	3%	9%	7%	5%	4%	2%
Otros Gastos Operativos	-3%	-1%	0%	-1%	-2%	-4%
Resultado de Operaciones Bruto	95%	72%	74%	85%	85%	79%
Recuperaciones de activos financieros	0%	1%	4%	17%	14%	14%
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	-21%	-22%	-14%	-32%	-24%	-21%
Resultado de operación después de incobrables	74%	51%	64%	70%	74%	72%
Gastos de Administración	-336%	-81%	-59%	-53%	-52%	-42%
Resultado de Operación Neto	-262%	-29%	5%	16%	22%	30%
Abonos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	-41%	-42%	0%	0%	0%	0%
Cargos por diferencia de cambio y Mantenimiento de valor	54%	34%	0%	0%	0%	0%
Resultado después de Ajuste por dif de cambio y Mant de valo	-250%	-37%	5%	16%	22%	30%
Ingresos Extraordinarios	88%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos Extraordinarios	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado Neto de Ejercicio antes de ajuste de Ges. Ant.	-162%	-37%	5%	16%	22%	30%
Ingresos de Gestiones Anteriores	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos de Gestiones Anteriores	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado antes de imp. y ajuste contable efecto de inflación	-162%	-38%	6%	16%	22%	30%
Ajuste contable por efecto de la inflación	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado antes de impuestos	-162%	-38%	6%	16%	22%	30%
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado neto de la Gestión	-162%	-38%	6%	16%	22%	30%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 20 Activos y Pasivos Corrientes y No Corrientes (en \$US)

BALANCE GENERAL	7.57 Dic-07	6.97 Dic-08	6.97 Dic-09	6.97 May-10	6.94 Dic-10	6.89 May-11
Activo Corriente	359,813	1,287,972	1,685,729	1,834,311	2,854,705	3,590,138
Disponibilidades	5,279	95,861	133,330	179,749	452,063	1,344,294
Inversiones temporales	194,151	174,020	65,168	371,198	264,453	362,203
Cartera	119,653	807,969	1,244,926	1,154,386	1,960,517	1,755,306
Otras cuentas por cobrar	9,058	171,812	197,080	86,270	155,526	119,629
Bienes Realizables	-	-	-	6,165	4,644	-
Otros activos	31,672	38,311	45,225	36,544	17,503	8,706
Activo no Corriente	619,333	1,890,672	2,405,353	3,138,373	3,577,881	4,725,585
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-
Cartera	458,291	1,717,743	2,288,293	2,864,411	3,357,778	4,355,492
Otras cuentas por cobrar	44,787	96,129	100,827	243,543	189,352	337,716
Bienes de uso. Neto	25,362	21,876	16,233	30,419	30,751	32,377
Otros activos	90,892	54,923	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723
Pasivo Corriente	235,652	1,800,145	1,877,503	3,171,330	3,827,974	4,819,282
Obligaciones c/bancos y Entidades de Financiamiento	-	1,259,312	745,025	646,023	789,067	1,111,234
Otras cuentas por pagar	104,480	184,276	412,780	498,025	1,723,215	1,691,775
Títulos valores en circulación	131,172	356,556	719,698	2,027,282	1,315,692	2,016,274
Otros Pasivos	-	-	-	-	-	-
Pasivo no Corriente	285,459	999,998	1,719,674	1,263,680	1,389,832	2,154,392
Obligaciones c/bancos y Entidades de Financiamiento	-	400,000	1,633,333	1,176,948	1,129,004	2,024,485
Otras cuentas por pagar	85,459	80,838	35,776	-	149,774	-
Títulos valores en circulación	200,000	500,000	-	-	-	-
Previsiones	-	19,160	50,564	86,732	111,053	129,907
TOTAL PASIVO	521,111	2,800,142	3,597,177	4,435,009	5,217,805	6,973,674
Capital social	528,402	573,888	660,201	660,201	663,055	667,866
Aportes no capitalizados	-	-	-	-	556,700	560,740
Reservas	(25,889)	(28,118)	(28,118)	(28,118)	(28,239)	(28,444)
Resultados Acumulados	(44,478)	(167,269)	(138,179)	(94,409)	23,265	141,886
TOTAL PATRIMONIO NETO	458,035	378,502	493,905	537,674	1,214,781	1,342,048
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723

Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de Fortaleza Leasing S.A. y ASFI

Tabla 21 Principales Indicadores Financieros de Fortaleza Leasing S.A.

CUENTA	7.57	6.97	6.97	6.97	6.94	6.92
	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
Activo	979,146	3,178,644	4,091,082	4,972,684	6,432,586	8,315,723
Pasivo	521,111	2,800,142	3,597,177	4,435,009	5,217,805	6,973,674
Patrimonio	458,035	378,502	493,905	537,674	1,214,781	1,342,048
Ingresos Financieros	27,529	313,978	525,668	266,371	724,641	395,884
Resultado Financiero Bruto	26,174	197,651	352,234	216,603	598,276	321,365
Resultado de Operaciones Bruto	26,191	224,536	386,820	226,614	614,907	313,360
Resultado de Operaciones Neto	-72,175	-91,537	28,351	43,770	162,041	116,874
Resultado de la Gestión	-44,478	-118,962	29,090	43,770	162,041	118,452
ÍNDICES FINANCIEROS (en porcentajes)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
ÍNDICES DE LIQUIDEZ						
Disponibilidades/Activo Total	0.5%	3.0%	3.3%	3.6%	7.0%	16.2%
Activo Corriente / Pasivo Corriente	153%	72%	90%	58%	75%	74%
Disponibilidades/Pasivo Corriente	2.2%	5.3%	7.1%	5.7%	11.8%	27.9%
ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO (en porcentajes)	Dic-07	Dic-08	Dic-09	May-10	Dic-10	May-11
Patrimonio / Activo Total	46.8%	11.9%	12.1%	10.8%	18.9%	16.1%
Pasivo Total / Patrimonio	114%	740%	728%	825%	430%	520%
Pasivo Total / Activo Total	53.2%	88.1%	87.9%	89.2%	81.1%	83.9%
Activo Total / Patrimonio	214%	840%	828%	925%	530%	620%
Total Deudas Financieras / Patrimonio	72%	665%	627%	716%	266%	384%
ÍNDICES DE RENTABILIDAD						
ROA*	-4.5%	-3.7%	0.7%	2.1%	2.5%	3.4%
ROE*	-9.7%	-31.4%	5.9%	19.5%	13.3%	21.2%
Spread*	4.4%	7.9%	9.4%	12.9%	9.8%	12.1%
Gastos Administrativos/Resultado de operación bruto	353.5%	112.6%	80.0%	62.6%	61.4%	53.4%
ÍNDICES DE CALIDAD DE CARTERA						
Previsión / Cartera Total**	1.0%	2.7%	3.3%	4.0%	3.6%	3.6%
Cartera en Mora / Cartera Total	0.0%	0.0%	1.1%	1.5%	1.3%	2.3%
Previsión / Cartera en Mora**	N/A	N/A	301%	271%	267%	155%
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	52.3%	13.7%	11.8%	10.7%	18.6%	17.8%

*Nota 1: Los índices de rentabilidad (ROA y ROE y Spread) correspondientes al mes de mayo de cada año, fueron anualizados para su comparación.

**Nota 2: Previsión = (Previsión específica por incobrabilidad de cartera + Previsión genérica cíclica)

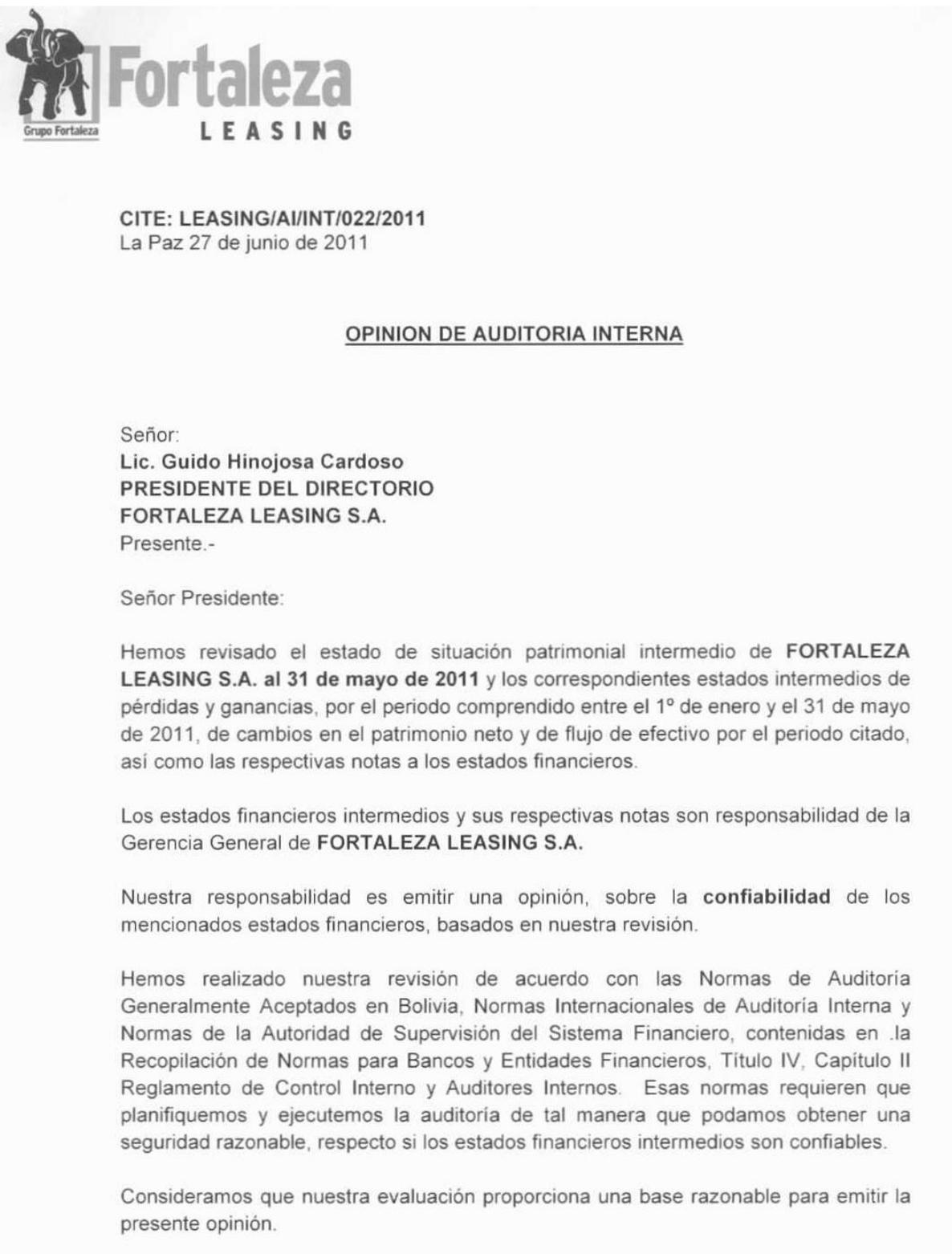
Fuente: CAISA Agencia de Bolsa en base a datos de Fortaleza Leasing S.A.

VII.8. Cambios en los responsables de la elaboración y revisión de la información financiera

Desde el inicio de operaciones, no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable de Fortaleza Leasing S.A.

Asimismo, la empresa Pricewaterhouse Coopers ha sido la empresa encargada de la auditoría externa para los periodos 2007, 2008 y 2009. Para la gestión 2010 los Estados Financieros fueron auditados por Ernst & Young. En las últimas cuatro gestiones auditadas, los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención de opinión acerca de los estados financieros de la entidad.

Anexo: Estados Financieros al 31 de mayo de 2011





Fortaleza

LEASING

En nuestra opinión, los estados financieros intermedios antes mencionados presentan “**Confiabilidad**” en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiero de **FORTALEZA LEASING S.A. al 31 de mayo de 2011**, y los resultados de las operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de mayo de 2011, de acuerdo a normas contables de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Esta opinión es emitida, para información y uso exclusivo de la Junta de Accionistas, Directorio y ejecutivos de **FORTALEZA LEASING S.A.**, para el trámite de aprobación de las emisiones del Segundo Programa de Pagarés II y del Primer Programa de Bonos de **FORTALEZA LEASING S.A.**, ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, y no deberá ser utilizado para otros fines.

Atentamente,



Lic. CPA. *William Espinoza Quinn*
MAT. PROF. N° CAUB - 8212
MAT. PROF. N° CAULP - 3305



FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

Estados financieros al 31 de mayo de 2011

CONTENIDO

Estado de situación patrimonial
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de cambios en el patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE MAYO 2011

	<u>Notas</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>
ACTIVO		
Disponibilidades	8 a)	9.262,187
Inversiones temporarias	8 c)	2.495.577
Cartera	8 b)	42.103.395
Cartera vigente	40.353.585	
Cartera vencida	750.144	
Cartera en ejecución	229.144	
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	621.918	
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	-	
Productos devengados por cobrar cartera	772.085	
Previsión para cartera incobrable	(623.481)	
Otras cuentas por cobrar	8 d)	3.151.106
Bienes realizables	8 e)	-
Bienes de uso	8 f)	223.080
Otros activos	8 g)	<u>59.984</u>
Total activo		<u><u>57.295.329</u></u>
PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
PASIVO		
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 k)	21.605.099
Otras cuentas por pagar	8 l)	11.656.329
Previsiones	8 m)	895.060
Títulos valores en circulación	8 n)	<u>13.892.127</u>
Total pasivo		<u>48.048.615</u>
PATRIMONIO NETO		
Capital social	9 a)	4.601.600
Aportes no Capitalizados	9 a)	3.863.500
Reservas	9 b)	(195.980)
Resultados acumulados		<u>977.594</u>
Total patrimonio neto		<u>9.246.714</u>
Total pasivo y patrimonio neto		<u><u>57.295.329</u></u>
Cuentas de orden	8 v)	<u><u>132.273.815</u></u>

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Sergio Ramiro Calvi Tornico
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR EL MES TERMINADO EL 31 DE MAYO DE 2011

	<u>Notas</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>
Ingresos financieros	8 q)	2,727,644
Gastos financieros	8 q)	<u>(513,437)</u>
Resultado financiero bruto		2,214,207
Otros ingresos operativos	8 s)	46,930
Otros gastos operativos	8 s)	<u>(102,087)</u>
Resultado de operación bruto		2,159,050
Recuperaciones de activos financieros	8 r)	368,659
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8 r)	<u>(570,264)</u>
Resultado de operación después de incobrables		1,957,445
Gastos de administración	8 u)	<u>(1,152,185)</u>
Resultado de operación neto		805,260
Abonos por diferencia de cambio y arbitraje		<u>12,056</u>
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		817,316
Ingresos de gestiones anteriores		230
Gastos de gestiones anteriores		<u>(1,413)</u>
Resultado neto de la gestión		<u><u>816,133</u></u>

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Sergio Ramiro Calvi Torrico
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>Capital social</u> Bs	<u>Aportes no capitalizados</u> Bs	<u>Otras reservas obligatorias no distribuibles</u> Bs	<u>Resultados acumulados</u> Bs	<u>Total</u> Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2010	4,601,600	3,863,500	(195,980)	161,460	8,430,580
Resultado neto de la gestión				816,133	816,133
	<u>4,601,600</u>	<u>3,863,500</u>	<u>(195,980)</u>	<u>977,593</u>	<u>9,246,713</u>

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Sergio Ramiro Calvi Torrico
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO Y EL 31 DE MAYO DE 2011

	Bs
Flujos de fondos en actividades de operación:	
Resultado neto de la gestión	816,134
Partidas que han afectado el resultado neto de la gestión y que no han generado movimiento de fondos:	
- Productos devengados no cobrados	772,085
- Cargos devengados no pagados	275,232
- Provisiones para incobrables	623,481
- Provisiones para beneficios sociales	173,750
- Depreciaciones	22,308
- Amortizaciones	79,522
Fondos obtenidos en el resultado neto de la gestión	2,762,512
Productos cobrados (cargos pagados) en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores sobre:	
Cartera de préstamos	864,545
Títulos valores en circulación y Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	(307,977)
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos:	
- Otras cuentas por cobrar - pagos anticipados - diversas	757,650
- Otros activos	(61,486)
- Otras cuentas por pagar - diversas y provisiones	(1,342,217)
- Provisiones	124,353
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	2,797,380
Flujo de fondos en actividades de intermediación:	
- Créditos colocados en el periodo a corto plazo	-
- Créditos colocados en el periodo a mediano y largo plazo - más de 1 año	(10,880,658)
Recuperaciones:	
- Créditos recuperados en el periodo	3,851,694
Flujo neto en actividades de intermediación	(7,028,964)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:	
Incremento (Disminución) en préstamos:	
- Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	3,445,000
- Otros financiamientos - FUNDAPRO	2,618,000
- Otros financiamientos - BID FOMIN	(1,155,000)
- Títulos valores en circulación	4,840,000
Flujo neto en actividades de financiamiento	9,748,000
Flujo neto en actividades de inversión:	
Incremento (Disminución) neto en:	
- Inversiones temporarias	660,273
- Bienes de uso	9,669
- Cargos diferidos	(61,486)
Flujo neto en actividades de inversión	608,456
Incremento de fondos durante el ejercicio	6,124,872
Disponibilidades al inicio del ejercicio	3,137,315
Disponibilidades al cierre del ejercicio	9,262,187

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erywin Cuevas
Contador General



Sergio Ramiro Calvi Torrico
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO 2011****NOTA 1 – DATOS GENERALES SOBRE LA INSTITUCION****a) Organización de la Sociedad**

1. La Sociedad fue constituida el 17 de Marzo de 2006 y su personería jurídica fue obtenida el 19 de agosto de 2006, la cual es reconocida por FUNDEMPRESA, bajo el número 00066493 del libro N°. 9 asignándonos la matrícula N°. 00122012.
2. La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución N° SB/002/07 de fecha 11 de julio de 2007, mediante la cual extiende a la Sociedad la licencia de funcionamiento de incorporación al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras. La sociedad inicio sus actividades a partir de julio de 2007 y operaciones a partir del 1° agosto del mismo año.
3. El objeto principal de la Sociedad, es el de realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, con facultad, a este objeto, de suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes muebles e inmuebles, contraer prestamos, emitir bonos y demás títulos valores representativos de obligaciones.
4. La Sociedad opera en Bolivia a través de su oficina principal en La Paz en San Jorge Av. Arce N° 2799 PB.
5. El número de empleados en la presente gestión es de 14 personas.

b) Hechos importantes sobre la situación de la Sociedad**1. Impacto de la situación económica y del ambiente financiero**

A partir de la segunda mitad del año 2010 y durante la gestión 2011, la economía mundial mostró una importante recuperación, especialmente en los países emergentes. La economía nacional durante el 2011 ha mostrado un desempeño aceptable, con un crecimiento económico por el orden del 4.5%, ligeramente inferior al 5.2% esperado para Latinoamérica.

La economía nacional se ha visto favorecida por una recuperación de los precios internacionales de las materias primas, especialmente las del petróleo y minerales. Este factor ha incidido en el crecimiento de las exportaciones, el logro de un importante superávit comercial y el constante crecimiento de nuestras reservas internacionales, que se aproximan a los US\$ 10 mil millones.

El sector financiero ha mostrado nuevamente un año de gran desempeño, con un importante crecimiento de cartera, holgados niveles de liquidez, adecuada capitalización y calidad de activos y muy buenos niveles de rentabilidad.

El aspecto negativo viene dado por las presiones inflacionarias que han ido en aumento hacia finales de gestión, habiendo excedido la meta planteada por el Gobierno, y mostrado una tendencia alcista. Este es probablemente el aspecto que merece una mayor atención en el próximo semestre.

2. Administración del riesgo crediticio, de mercado, liquidez, operativo y legal

Dentro de la estructura organizacional de Fortaleza Leasing Sociedad Anónima se cuenta con el Comité de Riesgos y la Jefatura de Riesgos. Su función principal es la identificación, medición, monitoreo, control y difusión de los riesgos a los que se encuentra expuesta la institución.

La gestión integral de riesgos comprende una amplia gama de definiciones que permiten adoptar acciones preventivas que mitiguen el impacto negativo en la situación patrimonial de la empresa. Los

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011**

riesgos que componen la gestión integral son: Riesgo de Crédito, Riesgo de Mercado, Riesgo de Liquidez, Riesgo Operativo y Riesgo Legal.

Por otro lado es responsabilidad del comité de Riesgos el diseño y la revisión periódica de las políticas, procedimientos y modelos, utilizados por la entidad para una eficiente gestión de riesgos, los mismos que son puestos a consideración del Directorio para su aprobación. Otra labor importante es la de establecer los límites de exposición a los diferentes riesgos.

3. Otros eventos importantes**Cambios en la Normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero:**

En el último trimestre del 2010, se establecieron nuevos requerimientos de previsiones específicas a las Entidades Financieras: i) La circular N° ASFI/047/2010 de fecha 08 de julio de 2010, estableció e incorporó las definiciones en la Actividad Económica de los deudores en Créditos al Sector Productivo, Créditos para Capital de Operaciones y Crédito para capital de Inversión. Asimismo estableció los Tipos de Crédito para la Evaluación y Calificación de Cartera en: Crédito empresarial, Crédito PYME, Microcrédito, Crédito hipotecario de vivienda y Crédito de Consumo. También ha modificado las categorías de calificación por tipos de crédito en A, B, C, D, E y F. Asimismo la circular ASFI/062/2010 de fecha 16 de diciembre de 2010 efectúa la modificación a los Créditos de Consumo aumentando el régimen de previsiones.

Para la Evaluación y Calificación de los deudores con Crédito Empresarial ha establecido las categorías de calificación en A, B, C, D, E y F. Para los créditos PYME se dispuso que las Entidades podrán calificar y evaluar a los deudores en i) Con criterios de Créditos Empresariales y ii) Por días mora con criterios de la Calificación de Microcréditos. Para créditos Hipotecarios de Vivienda y de Consumo y Microcréditos deben ser evaluados de acuerdo a la circular ASFI/047/2010 de fecha 08 de julio de 2010.

NOTA 2 – PRINCIPIOS CONTABLES

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a. Bases de presentación de los estados financieros

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

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

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

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011****Criterios de valuación****Moneda Extranjera**

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

b. Cartera

Al 31 de mayo de 2011, los saldos de cartera se exponen por el capital prestado más los productos financieros devengados al cierre de cada ejercicio, excepto los créditos vigentes calificados C, D, E y F, la cartera vencida y la cartera en ejecución, por los que no se registran los productos financieros devengados. La previsión para incobrables está calculada en función de la evaluación y calificación efectuada por la Sociedad sobre toda la cartera existente.

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

La previsión específica para cartera incobrable al 31 de mayo de 2011 es de Bs623.481, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de mayo de 2011, se tiene constituida una previsión genérica cíclica por Bs608.482

c. Inversiones temporarias

Las inversiones en cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y fondos de inversión, están valuadas a su valor neto de realización.

Otras cuentas por cobrar

Los saldos al 31 de mayo de 2011 de las otras cuentas por cobrar comprenden los derechos derivados de pagos anticipados por compra de seguros para la Sociedad, crédito fiscal IVA y diversas cuentas pendientes de cobro, registrados a su valor de costo neto de la previsión para otras cuentas por cobrar por Bs17.986

d. Bienes Realizables

Los bienes realizables están registrados a sus valores de adjudicación o valores de libros o valores estimados de realización, el que fuese menor. Dichos bienes no son actualizados y además se constituye una previsión por desvalorización si es que no son vendidos dentro de su plazo de tenencia.

El valor de bienes realizables, considerando en su conjunto, no supera el valor de mercado. Según lo dispuesto por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución SB N° 119/96 de aplicación a partir del 1° de enero de 1997, si la Sociedad se adjudica o recibe en dación de pago, bienes por cancelación de conceptos distintos a la amortización de capital, tales como intereses, recuperación de gastos y otros, estos se deben registrar a valor de Bs1.-

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011****e. Bienes de Uso**

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

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del período.

f. Otros activos

En esta cuenta se registran los desembolsos para ciertos gastos realizados durante la etapa preoperativa. Dichos gastos están valuados al costo y se amortizan en 4 años a partir de la fecha de inicio de operaciones de la Sociedad.

g. Previsiones y provisiones

Las provisiones y provisiones registradas tanto en el activo como el pasivo, se efectúan en cumplimiento a normas establecidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, circulares específicas y regulaciones vigentes.

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

h. Patrimonio neto

Al 31 de mayo de 2011, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación, en cumplimiento a la Circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Resultados del ejercicio**i. Productos devengados**

Los productos devengados financieros ganados son registrados por el sistema de lo devengado, sobre la cartera vigente, excepto los correspondientes a aquellos créditos calificados C, D, E y F en la gestión 2010 y calificados D, E, F, G y H en la gestión 2009. Los productos financieros ganados sobre cartera vencida y en ejecución y sobre cartera vigente calificada como de C a F en la gestión 2010 y D a H en la gestión 2009 no se reconocen hasta el momento de su percepción.

Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias son registrados en función del método de lo devengado.

j. Cargos financieros y comisiones pagadas

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011****k. Impuesto a las Utilidades de la Empresas (IUE)**

La Sociedad en lo que respecta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeto al régimen tributario establecido en la Ley N° 843, modificada con la Ley N° 1606. La tasa de impuesto es del 25% sobre la utilidad impositiva que es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT) de la siguiente gestión.

De acuerdo con el Decreto Supremo N° 25959 del 21 de noviembre de 2000, las depreciaciones de los bienes objeto de contratos de arrendamiento financiero, exclusivamente para fines tributarios son depreciables para el arrendador, dicha depreciación es considerada como gastos deducibles para la determinación de la utilidad impositiva.

l. Tratamiento de los efectos contables de disposiciones legales

La Sociedad ha cumplido con las disposiciones legales que rigen las actividades de la institución revelando su tratamiento contable en los estados financieros y sus notas.

NOTA 3 – CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Tal como se menciona en la nota 2 b. Cartera, la Circular ASFI /047/2010 y Circular ASFI /062/2010 de fechas 08 de julio y 16 de diciembre de 2010, respectivamente, modifican el Anexo 1 "Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos de las Directrices Generales para la Gestión de Créditos", Título V, Capítulo I, de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras, que entre sus aspectos mas relevantes considera lo siguiente:

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

NOTA 4 – ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

Al 31 de mayo de 2011, no existen activos gravados ni de disponibilidad restringida.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
NOTA 5 – ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Al 31 de mayo de 2011, la clasificación de los activos y pasivos en corrientes y no corrientes es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
<u>ACTIVO</u>	
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	
Disponibilidades	9,262,187
Inversiones temporarias	2,495,577
Cartera	12,094,056
Otras cuentas por cobrar	824,244
Otros activos	59,984
Total activo corriente	<u>24,736,048</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	
Cartera	30,009,339
Otras cuentas por cobrar	2,326,862
Bienes de uso, neto	223,080
Total activo no corriente	<u>32,559,281</u>
Total Activo	<u>57,295,329</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
PASIVO
PASIVO CORRIENTE

Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	7,656,399
Otras cuentas por pagar	11,656,329
Títulos valores en circulación	13,892,127
Previsiones	895,060
Total pasivo corriente	34,099,915

PASIVO NO CORRIENTE

Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	13,948,700
Total pasivo no corriente	13,948,700
Total Pasivo	48,048,615

PATRIMONIO NETO

Capital Social	4,601,600
Aportes no Capitalizados	3,863,500
Reservas	(195,980)
Resultados Acumulados	977,594
Total Patrimonio Neto	9,246,714
Total pasivo y patrimonio neto	57,295,329

Calce financiero considerando el vencimiento restante de las partidas a partir del 1° de junio de 2011 en bolivianos.

Al 31 de mayo de 2011:

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

RUBROS	A 30 días	A 60 días	A 90 días	A 180 días	A 360 días	A 720 días	A más de 720 días	Total
1. Disponibilidades	9.262,187	-	-	-	-	-	-	9.262.187
2. Inversiones temporarias	2.495,577	-	-	-	-	-	-	2.495.577
3. Cartera vigente	1.228,105	1.145.315	1.206.700	3.304.872	5.209.064	9.482.715	19.398.732	40.975.503
4. Otras cuentas por cobrar	146.581	70.551	70.551	211.653	324.908	300.000	1.919.138	3.043.382
5. Otras operaciones activas *	1.372,083	6.747	(10.986)	354.154	(63.968)	(72.281)	(67.070)	1.518.679
ACTIVOS	14.504.533	1.222.613	1.266.265	3.870.679	5.470.004	9.710.434	21.250.800	57.295.328
1. Financiamientos entidades Financieras	-	-	-	3.445.000	437.500	437.500	2.625.000	6.945.000
1. Financiamientos externos	-	-	-	-	1.148.333	1.148.333	5.741.667	8.038.333
2. Otras cuentas por pagar	7.239.907	-	3.500.000	-	-	-	-	10.739.907
3. Titulos valores	-	-	-	-	13.780.000	-	-	13.780.000
4. Otras operaciones pasivas	169.643	79.710	1.938.337	1.371.849	989.634	1.350.440	2.645.760	8.545.373
PASIVOS	7.409.550	79.710	5.438.337	1.371.849	15.917.967	2.498.773	8.387.427	48.048.613
ACTIVOS/PASIVOS	1,96	15,34	0,23	2,82	0,34	3,89	2,53	1,19

* Incluye provisiones y productos devengados

En el calce financiero al 31 de mayo de 2011, el activo incluye las cuentas por cobrar registradas en la cuenta 143 e incluye los productos devengados por cobrar y las provisiones para incobrables, mientras que el pasivo incluye las cuentas por pagar registradas en la cuenta 242 e incluye los cargos devengados por pagar por obligaciones.

NOTA 6 – OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de mayo de 2011 la Sociedad mantiene saldos de operaciones activas y pasivas con sociedades relacionadas, las mismas que han originado ingresos y egresos reconocidos en el ejercicio. Las operaciones vinculadas no exceden los limites establecidos en la Ley de Bancos y Entidades Financieras, las regulaciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

Detalle de activos y pasivos al 31 de mayo de 2011:

Nombre o razón social del deudor	Activo		Pasivo		
	Inversiones temporarias	Otras cuentas por cobrar	Otras cuentas por pagar	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
FORTALEZA SEGUROS Y REASEGUROS S.A	-	14,164	-	-	-
COMPAÑIA AMERICANA DE INVERSIONES	-	-	-	-	26.138
FORTALEZA FFP S.A	2,321,144	-	-	863	36.375
FORTALEZA INVESTMENT	-	-	8,830,722	-	179.111
TOTAL GRUPOS VINCULADOS	2,321,144	14,164	8,830,722	863	241.624

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
NOTA 7 – POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros expresados en bolivianos, al 31 de mayo de 2011 incluyen saldos en moneda extranjera (principalmente dólares estadounidenses), de acuerdo con el siguiente detalle:

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de mayo de 2011, es de Bs6,89 por US\$ 1.

	<u>2011</u>
	<u>US\$</u>
ACTIVO	
Disponibilidades	213,988
Inversiones temporarias	196,370
Cartera	824,407
Otras cuentas por cobrar	<u>6,629</u>
Total Activo	<u>1,241,394</u>
PASIVO	
Obligaciones con Bancos y entidades de Financiamiento	1,867,333
Otras cuentas por pagar	<u>10,886</u>
Total Pasivo	<u>1,878,219</u>
Posición neta – (pasiva) activa	<u>(636,825)</u>
Posición neta – (pasiva) activa en bolivianos	<u>(4,387,724)</u>

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de mayo de 2011, de Bs6,89 por US\$ 1.

NOTA 8 – COMPOSICION DE RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de mayo de 2011, están compuestos de los siguientes grupos:

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
a) DISPONIBILIDADES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011 es la siguiente:

	<u>2011</u>
	Bs
Bancos y Corresponsales del país	9,262,187
	<u>9,262,187</u>

b) CARTERA

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2010</u>
	Bs
Cartera vigente (*)	
Corto plazo – a menos de un año	12,094,056
Largo plazo – a más de un año	28,881,447
	<u>40,975,503</u>
Cartera Vencida (*)	750,144
Cartera en Ejecucion (*)	229,144
Productos devengados por cobrar	772,085
Prevision especifica para cartera incobrable	<u>(623,481)</u>
	<u>42,103,395</u>

(*) La apertura de las notas de cartera en: vigente, vencida y en ejecución registrado en la cuenta Deudores por Arrendamientos Financieros, incluyen la parte correspondiente a la cartera reprogramada de cada estado.

c) INVERSIONES TEMPORARIAS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011 es la siguiente:

	<u>2010</u>
	Bs
Caja de ahorros	2,321,144
Participación en fondos de inversión	174,433
	<u>2,495,577</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
d) OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Pagos anticipados	125,711
Gastos por recuperar	190,074
Crédito fiscal IVA	2,819,138
Importes entregados en Garantía	34,169
Previsión para otras cuentas por cobrar	<u>(17,986)</u>
	<u>3,151,106</u>

e) BIENES REALIZABLES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	
Dentro del plazo de tenencia	42,971
Previsión para bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	<u>(42,971)</u>
	<u>(0)</u>

f) BIENES DE USO

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

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Mobiliario y enseres	103,752
Equipo e instalaciones	22,343
Equipos de computación	278,575
Vehiculos	<u>84,895</u>
	489,565
Menos: Depreciación acumulada	<u>(266,485)</u>
Valores residuales	<u>223,080</u>

Las depreciaciones de bienes de uso, cargadas a los resultados por los ejercicios terminados al 31 de mayo de 2011, alcanzaron a Bs22.308

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

g) OTROS ACTIVOS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

Papelería, útiles y materiales de servicio	19,166
	<u>19,166</u>
Gastos de organización	482,302
Amortización acumulada - Gastos de organización	<u>(474,940)</u>
	7,362
Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	3,874
Amortización acumulada - Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	<u>(3,874)</u>
	-
Costo de desarrollo de sistemas	267,840
Amortización acumulada - Costo de desarrollo de sistemas	<u>(239,406)</u>
	28,434
Partidas pendientes de imputacion	<u>5,021</u>
	<u>5,021</u>
	<u><u>59,983</u></u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados por los ejercicios terminados al 31 de mayo de 2011, alcanzaron a Bs79.522

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
k) OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento:	
Prestamo Banco Economico S.A. (1)	3,445,000
Financiamiento BDP - SAM (2)	3,500,000
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (3)	1,378,000
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (3)	3,307,200
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (3)	1,767,500
Financiamiento BID - FOMIN a largo plazo (4)	8,038,333
Cargos financieros devengados por pagar	<u>169,066</u>
	<u><u>21,605,099</u></u>

- (1) Corresponde al préstamo obtenido mediante una línea de crédito con el Banco Económico S.A., de libre disponibilidad por un periodo de (180) días La Sociedad, garantiza el pago total de la obligación con la generalidad e integridad de todos sus activos y bienes presentes y futuros. El saldo al 31 de mayo de 2011 es de Bs3.500.000
- (2) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco de segundo Piso BDP SAM, destinada a financiar operaciones nuevas y genuinas de "Leasing" para la pequeña y mediana empresa por la suma de dinero Bs3.500.000, por un plazo de cinco (5) años e incluye un período de gracia de un (1) año. La Sociedad, garantiza el pago total de la obligación con la generalidad e integridad de todos sus activos y bienes presentes y futuros. El saldo al 31 de mayo de 2011 es de Bs3.500.000
- (3) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y la Fundación para la producción "FUNDA-PRO", destinada a financiar operaciones nuevas y genuinas de "Leasing" para la pequeña y mediana empresa por la suma de dinero de US\$ 400.000, por un plazo de cinco (5) años e incluye un período de gracia de un (1) año. Asimismo en la presente gestión se ha efectuado un nuevo préstamo en moneda local por la suma de Bs1.767.500 por el plazo de un (1) año y una nueva operación de US\$ 480.000 por un periodo de (5) años e incluye un periodo de gracia de (1) año. La Sociedad, garantiza el pago total de la obligación con la generalidad e integridad de todos sus activos y bienes presentes y futuros. El saldo al 31 de mayo de 2011 es de Bs1.378.000, Bs1.767.500 y Bs3.307.200 respectivamente.
- (4) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Interamericano de Desarrollo BID FOMIN, por la suma de US\$ 1.500.000, por el plazo de 6 años, de acuerdo al convenio institucional que se tiene con el BID FOMIN, para financiar operaciones de arrendamiento financiero. El saldo al 31 de mayo de 2011 es de Bs8.038.333

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
l) OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>
Diversas	
Por cargas sociales y fiscales	1,102,398
Proveedores	806,532
Multas al Personal	255
Acreedores varios	8,830,722
Intereses devengados por pagar	106,167
	<u>10,846,074</u>
Provisiones	
Beneficios sociales	173,750
Provisión para impuestos	488,507
Otras provisiones	147,998
	<u>810,255</u>
	<u>11,656,329</u>

La cuenta de Otras Provisiones incluye una provisiones para el pago a CAISA Agencia de Bolsa S.A. por la elaboración del prospecto del Programa de Pagares Bursátiles II y el Programa de Bonos I por Bs26.137, provisiones para la elaboración de memorias por Bs10.417 y otras provisiones menores.

m) PREVISIONES

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Previsión genérica voluntaria	286,579
Previsión genérica cíclica	608,482
	<u>895,060</u>

n) TITULOS VALORES EN CIRCULACION

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Valores en Circulación - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emision 4 (1)	9,900,000
Valores en Circulación - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emision 5 (2)	3,880,000
Cargos devengados por pagar	112,127
Total	<u>13,892,127</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011

- (1) La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en fecha 24 de marzo de 2009, aprobó el programa de emisiones de Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Sociedad Anónima por la suma de US\$ 2.000.000 a dos años plazo, el programa de emisión fue debidamente autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI N° 359/2009 del 22 de octubre de 2009.

Al 03 de abril de 2011 bajo este programa se realizó la cuarta emisión de los Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing por Bs9.900.000 con fecha de emisión 03 de abril de 2011 con fecha de vencimiento el 30 de marzo de 2012.

- (2) Al 25 de mayo de 2011 bajo este programa se realizó la quinta emisión de los Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing por Bs3.880.000 a 344 días con fecha de 04 de mayo de 2012.

q) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS	
Productos por:	
Inversiones temporarias	863
Cartera vigente	2.687.444
Cartera vencida	35.427
Cartera en ejecución	3.909
	<u>2.727.644</u>
GASTOS FINANCIEROS	
Intereses por obligaciones con Bancos y entidades de Financiamiento	37.240
Intereses por financiamientos internos a plazo	68.852
Intereses por financiamientos de entidades del exterior	162.795
Intereses otras cuentas por pagar	184.549
Cargos por valores en circulación	60.002
	<u>513.437</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011****r) RECUPERACION DE ACTIVOS FINANCIEROS**

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	Bs
Disminución de provisión específica de cartera incobrable	352,056
Disminución de provisión para otras cuentas por cobrar	<u>16,603</u>
	<u><u>368,659</u></u>

r) CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACION DE ACTIVOS FINANCIEROS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	Bs
Cargos por provisión específica de cartera incobrable	476,610
Cargos por provisión genérica cíclica	<u>93,654</u>
	<u><u>570,264</u></u>

s) OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

OTROS INGRESOS OPERATIVOS

	<u>2011</u>
	Bs
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	(177)
Ingresos por gastos recuperados	24,274
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	<u>22,832</u>
	<u><u>46,930</u></u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
OTROS GASTOS OPERATIVOS

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Comisiones diversas	61,041
Costo de bienes realizables	41,046
	<u>102,087</u>

u) GASTOS ADMINISTRATIVOS

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	<u>Bs</u>
Gastos de personal	636,603
Servicios contratados	101,393
Seguros	14,578
Comunicaciones y traslados	45,232
Impuestos	112,044
Mantenimiento y reparaciones	3,636
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	22,308
Amortización de cargos diferidos	79,522
Gastos notariales y judiciales	27,027
Alquileres	4,579
Papelería, útiles y materiales de servicio	25,398
Suscripción y afiliaciones	2,175
Propaganda y publicidad	10,587
Aportes a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	15,253
Aportes a otras entidades nominativo por entidad	19,797
Gastos en comunicación y publicaciones en prensa	32,053
	<u>1,152,185</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
v) CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo, al 31 de mayo de 2011, es la siguiente:

	<u>2011</u>
	Bs
Garantías recibidas	1,214,308
Documentos y valores de la entidad	130,979,452
Productos en suspenso	<u>80,054</u>
	<u><u>132,273,815</u></u>

NOTA 9 – PATRIMONIO
a) CAPITAL SOCIAL Y APORTES NO CAPITALIZADOS

1. El capital autorizado de la Sociedad es de Bs16.000.000 dividido en 160.000 acciones ordinarias, cada una por un valor de Bs100 establecido según Resolución SB/034/2006 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
2. En fecha 24 de agosto de 2010, los accionistas de la Sociedad han realizado nuevos aportes irrevocables de capital por un valor de Bs353.500, asimismo, en fecha 16 de noviembre de 2010, los accionistas aprobaron la realización de aportes de capital adicionales por Bs3.510.000. El aporte total efectuado por los accionistas asciende a Bs3.863.500 en la gestión 2010. Dicho incremento de capital a la fecha está trámite ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su transferencia al capital social. Las acciones de la Sociedad cada una da derecho a un voto en Junta de Accionistas.
3. El capital pagado de la Sociedad al 31 de mayo de 2011 es de Bs8.465.100 equivalente a 84.651 acciones comunes, compuesto por el capital social Bs4.601.600 y Aportes no capitalizados por Bs3.863.500. Al 31 de mayo de 2011 el capital pagado de la Sociedad es de Bs4.601.600.
4. El valor patrimonial proporcional del capital pagado al 31 de mayo de 2011 es de Bs109.30

b) RESERVAS

En esta cuenta se registra la actualización de las cuentas patrimoniales, por la variación de la cotización oficial del dólar estadounidense con respecto al boliviano, aplicada hasta el 31 de diciembre de 2007.

Estos importes pueden ser capitalizados o utilizados para absorber pérdidas acumuladas y no son distribuibles.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011
NOTA 10 – PONDERACION DE ACTIVOS Y SUFICIENCIA PATRIMONIAL

Al 31 de mayo de 2011:

<u>Código</u>	<u>Nombre</u>	Saldo <u>Activo</u> <u>Bs</u>	Coeficiente <u>de riesgo</u>	Activo <u>computable</u> <u>Bs</u>
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	11,583,331	20%	2,316,666
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	<u>45,711,998</u>	100%	<u>45,711,998</u>
	Total Activo y Contingente	<u>57,295,329</u>		<u>48,028,664</u>
	10% sobre Activo computable			4,802,866
	Patrimonio Neto			8,555,699
	Excedente (Déficit) patrimonial			3,752,833
	Coeficiente de Suficiencia Patrimonial			17,81%

NOTA 11 – CONTINGENCIAS

La Sociedad declara no tener contingencias significativas probables de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 12 – HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de mayo de 2011, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.

NOTA 13 – OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES
a) Normativa vigente

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

Normar las actividades de arrendamiento financiero mobiliario e inmobiliario.

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

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

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

El 20 de diciembre de 2001, el Gobierno de Bolivia, promulgó la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera Ley N° 2297, que en su capítulo I, modifica la Ley N° 1488 de

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011**

Bancos y Entidades Financieras de 16 de Abril de 1993, donde se define el Arrendamiento Financiero, así como en su artículo 8, se modifica la forma de constitución, las actividades permitidas y las no permitidas para las empresas de arrendamiento financiero.

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

Con la Ley N° 2297 se facilita la restitución de bienes por la vía judicial, en caso de incumplimiento, para operaciones de arrendamiento financiero.



Erwin Cuevas Pequez
Contador General



Sergio Ramiro Calvi Torrico
Gerente General

Anexo: Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010





FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

Estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009

CONTENIDO

Dictamen del auditor independiente
Estado de situación patrimonial
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de cambios en el patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano
US\$ = dólar estadounidense
UFV = unidad de fomento a la vivienda


ERNST & YOUNG
Ernst & Young Ltda.

 Av. 20 de Octubre N° 2665 - Sopocachi
 Edif. Torre Azul - Piso 16
 La Paz - Bolivia

Tel. 591-2-243 4313

Fax: 591-2-214 0937

www.ey.com

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 11 de febrero de 2011

 A los señores
 Directores y Accionistas de
FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

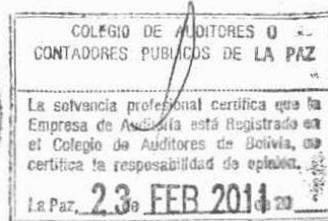
Hemos examinado el estado de situación patrimonial de Fortaleza Leasing Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 13 que se 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. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2009 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 5 de febrero de 2010 expreso una opinión sin salvedades sobre esos estados.

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

En nuestra opinión, los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Fortaleza Leasing Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) para entidades de intermediación financiera.

ERNST & YOUNG LTDA
 Firma Miembro de Ernst & Young Global


 L.c. Aud. Javier Iriarte J.
 Socio

 MAT. PROF. N° CAUB-9324
 MAT. PROF. N° CAULP-3690


FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>Notas</u>	<u>2010</u> <u>Bs</u>	
ACTIVO			
Disponibilidades	8 a)	3.137.315	
Inversiones temporarias	8 c)	1.835.305	
Cartera	8 b)	36.908.963	
Cartera vigente		35.585.473	23.917.206
Cartera vencida		220.160	70.149
Cartera en ejecución		268.448	64.607
Cartera reprogramada o reestructurada vigente		562.351	297.836
Cartera reprogramada o reestructurada vencida		-	136.718
Productos devengados por cobrar cartera		815.624	604.191
Previsión para cartera incobrable		(533.093)	(464.173)
Otras cuentas por cobrar	8 d)	2.393.457	
Bienes realizables	8 e)	32.228	
Bienes de uso	8 f)	213.411	
Otros activos	8 g)	121.469	
Total activo		44.642.148	
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
PASIVO			
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	8 h)	13.311.413	
Otras cuentas por pagar	8 i)	12.998.546	
Previsiones	8 j)	770.707	
Títulos valores en circulación	8 k)	9.130.902	
Total pasivo		36.211.568	
PATRIMONIO NETO			
Capital social	9 a)	4.601.600	
Aportes no Capitalizados	9 a)	3.863.500	
Reservas	9 b)	(195.980)	
Resultados acumulados		161.460	
Total patrimonio neto		8.430.580	
Total pasivo y patrimonio neto		44.642.148	
Cuentas de orden	8 q)	115.697.449	

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Juan Carlos Navarro R.
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Notas	2010 Bs	2009 Bs
Ingresos financieros	8 l)	5.029.011	3.400.000
Gastos financieros	8 l)	<u>(876.977)</u>	<u>(1.200.000)</u>
Resultado financiero bruto		4.152.034	2.200.000
Otros ingresos operativos	8 o)	193.957	200.000
Otros gastos operativos	8 o)	<u>(84.014)</u>	<u>(100.000)</u>
Resultado de operación bruto		4.261.977	2.300.000
Recuperaciones de activos financieros	8 m)	689.918	100.000
Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8 n)	<u>(1.212.861)</u>	<u>(100.000)</u>
Resultado de operación después de incobrables		3.739.034	2.300.000
Gastos de administración	8 p)	<u>(2.619.944)</u>	<u>(2.100.000)</u>
Resultado de operación neto		1.119.090	200.000
Otros gastos operativos		<u>5.475</u>	<u>(100.000)</u>
Resultado después de ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		1.124.565	100.000
Ingresos de gestiones anteriores		-	-
Gastos de gestiones anteriores		-	-
Resultado neto de la gestión		<u>1.124.565</u>	<u>100.000</u>

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Juan Carlos Navarro R.
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	Capital <u>social</u> Bs	Aportes no <u>capitalizados</u> Bs	Otras reservas obligatorias no <u>distribuibles</u> Bs	Resultados <u>acumulados</u> Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2008	4.000.000	-	(195.980)	(1.165.865)
Incremento de capital autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante Resolución ASFI N° 032/09 de fecha 18 de Junio de 2009.	601.600			
Resultado neto de la gestión				202.760
Saldos al 31 de diciembre de 2009	4.601.600	-	(195.980)	(963.105)
Aporte irrevocable de capital aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas N°6 del 24 de agosto de 2010, en trámite de autorización ante la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, efectuado por el accionista Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.		353.500		
Aporte irrevocable de capital aprobado mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas N°9 del 16 de noviembre de 2010, en trámite de autorización ante la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero, efectuado por el accionista Fortaleza Fondo Financiero Privado S.A.		3.510.000		
Resultado neto de la gestión				1.124.565
Saldos al 31 de diciembre de 2010	4.601.600	3.863.500	(195.980)	161.460

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



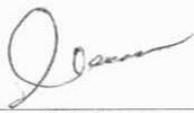
Juan Carlos Navarro R.
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	2010 Bs	2009 Bs
Flujos de fondos en actividades de operación		
Resultado neto de la gestión	1.124.565	202.760
Partidas que han afectado el resultado neto de la gestión y que no han generado movimiento de fondos:		
- Productos devengados no cobrados	(819.167)	(605.620)
- Cargos devengados no pagados	399.482	309.154
- Provisiones para incobrables	103.323	499.334
- Provisiones para beneficios sociales	99.652	68.467
- Depreciaciones	70.099	56.868
- Amortizaciones	192.047	330.727
Fondos obtenidos en el resultado neto de la gestión	1.169.991	861.690
Productos cobrados (cargos pagados) en el ejercicio devengados en ejercicios anteriores sobre:		
Cartera de préstamos	605.620	439.718
Títulos valores en circulación y Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	(309.154)	45.698
Incremento (Disminución) neto de otros activos y pasivos:		
- Otras cuentas por cobrar - pagos anticipados - diversas	(351.446)	(208.863)
- Otros activos		(334.621)
- Otras cuentas por pagar - diversas y provisiones	9.978.316	782.550
- Provisiones	212.412	239.010
Flujo neto en actividades de operación - excepto actividades de intermediación	11.305.739	1.825.182
Flujo de fondos en actividades de intermediación		
Disminución de colocaciones:		
- Créditos colocados en el período		
a corto plazo	-	-
a mediano y largo plazo - más de 1 año	(23.796.431)	(18.124.638)
- Créditos recuperados en el período	11.624.288	10.554.158
Flujo neto en actividades de intermediación:	(12.172.143)	(7.570.480)
Flujo de fondos en actividades de financiamiento:		
Incremento (Disminución) en préstamos:		
- Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	(3.041.300)	(5.440.700)
- Otros financiamientos - FUNDAPRO	1.061.500	-
- Otros financiamientos - BID FOMIN	(1.201.667)	6.970.000
- Títulos valores en circulación	3.940.000	5.000.000
Cuentas de los accionistas:		
- Aporte de capital	3.863.500	601.600
Flujo neto en actividades de financiamiento:	4.622.033	7.130.900
Flujo neto en actividades de inversión:		
Incremento (Disminución) neto en:		
- Inversiones temporarias	(1.378.967)	(750.408)
- Bienes de uso	(170.361)	(39.339)
- Cargos diferidos	1.704	(334.693)
Flujo neto en actividades de inversión	(1.547.624)	(1.124.440)
Incremento de fondos durante el ejercicio	2.208.005	261.162
Disponibilidades al inicio del ejercicio	929.310	668.148
Disponibilidades al cierre del ejercicio	3.137.315	929.310

Las notas del 1 a 13 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Erwin Cuevas
Contador General



Juan Carlos Navarro R.
Gerente General

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****NOTA 1 – DATOS GENERALES SOBRE LA INSTITUCION****a) Organización de la Sociedad**

1. La Sociedad fue constituida el 17 de Marzo de 2006 y su personería jurídica fue obtenida el 17 de agosto de 2006, la cual es reconocida por FUNDEMPRESA, bajo el número 00066493 del ICB, asignándonos la matrícula N°.00122012.
2. La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) emitió la Resolución N° SB/07/07, fecha 11 de julio de 2007, mediante la cual extiende a la Sociedad la licencia de funcionamiento para la incorporación al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financieras. La sociedad comenzó a realizar actividades a partir de julio de 2007 y operaciones a partir del 1° agosto del mismo año.
3. El objeto principal de la Sociedad, es el de realizar actividades y operaciones de arrendamiento financiero en sus diferentes modalidades, con facultad, a este objeto, de suscribir contratos de arrendamiento financiero, adquirir bienes muebles e inmuebles, contraer préstamos, emitir valores representativos de obligaciones.
4. La Sociedad opera en Bolivia a través de su oficina principal en La Paz en San Jorge Av 2799 PB.
5. El número de empleados en la gestión 2010 es de 15 personas y en la gestión 2009 fue de 15 personas.

b) Hechos importantes sobre la situación de la Sociedad**1. Impacto de la situación económica y del ambiente financiero**

A partir de la segunda mitad del año 2009 y durante la gestión 2010, la economía mundial mostró una importante recuperación, especialmente en los países emergentes. La economía nacional de Bolivia en 2010 ha mostrado un desempeño aceptable, con un crecimiento económico por el orden del 5.2% ligeramente inferior al 5.2% esperado para Latinoamérica.

La economía nacional se ha visto favorecida por una recuperación de los precios internacionales de las materias primas, especialmente las del petróleo y minerales. Este factor ha incidido en el crecimiento de las exportaciones, el logro de un importante superávit comercial y el crecimiento de nuestras reservas internacionales, que se aproximan a los US\$ 10 mil millones.

El sector financiero ha mostrado nuevamente un año de gran desempeño, con un importante crecimiento de cartera, holgados niveles de liquidez, adecuada capitalización y calidad de los activos, muy buenos niveles de rentabilidad.

El aspecto negativo viene dado por las presiones inflacionarias que han ido en aumento durante la gestión, habiendo excedido la meta planteada por el Gobierno, y mostrado una tendencia al alza. Este es probablemente el aspecto que merece una mayor atención en la próxima gestión.

2. Administración del riesgo crediticio, de mercado, liquidez, operativo y legal

Dentro de la estructura organizacional de Fortaleza Leasing Sociedad Anónima se cuenta con el Comité de Riesgos y la Jefatura de Riesgos. Su función principal es la identificación, monitoreo, control y difusión de los riesgos a los que se encuentra expuesta la institución.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

La gestión integral de riesgos comprende una amplia gama de definiciones que permiten adoptar acciones preventivas que mitiguen el impacto negativo en la situación patrimonial de la empresa. Los riesgos que componen la gestión integral son: Riesgo de Crédito, Riesgo de Mercado, Riesgo de Liquidez, Riesgo Operativo y Riesgo Legal.

Por otro lado es responsabilidad del comité de Riesgos el diseño y la revisión periódica de las políticas, procedimientos y modelos, utilizados por la entidad para una eficiente gestión de riesgos, los mismos que son puestos a consideración del Directorio para su aprobación. Otra labor importante es la de establecer los límites de exposición a los diferentes riesgos.

3. Otros eventos importantes**Aporte de capital en la gestión 2010:**

En fecha 24 de agosto de 2010, los accionistas de la Sociedad han realizado nuevos aportes irrevocables de capital por un valor de Bs353.500, asimismo, en fecha 14 de diciembre de 2010, se han realizado aportes de capital adicionales por Bs3.510.000. El aporte total efectuado por los accionistas asciende a Bs3.863.500. Dicho incremento de capital a la fecha están pendientes de autorización por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Cambios en la Normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero:

En el último trimestre del 2010, se establecieron nuevos requerimientos de previsiones específicas a las Entidades Financieras: i) La circular N° ASFI/047/2010 de fecha 08 de julio de 2010, estableció e incorporo las definiciones en la Actividad Económica de los deudores en Créditos al Sector Productivo, Créditos para Capital de Operaciones y Crédito para capital de Inversión. Asimismo estableció los Tipos de Crédito para la Evaluación y Calificación de Cartera en: Crédito empresarial, Crédito PYME, Microcrédito, Crédito hipotecario de vivienda y Crédito de Consumo. También ha modificado las categorías de calificación por tipos de crédito en A, B, C, D, E y F. Asimismo la circular ASFI/062/2010 de fecha 16 de diciembre de 2010 efectúa la modificación a los Créditos de Consumo aumentando el régimen de previsiones.

Para la Evaluación y Calificación de los deudores con Crédito Empresarial ha establecido las categorías de calificación en A, B, C, D, E y F. Para los créditos PYME se dispuso que las Entidades podrán calificar y evaluar a los deudores en i) Con criterios de Créditos Empresariales y ii) Por días mora con criterios de la Calificación de Microcréditos. Para créditos Hipotecarios de Vivienda y de Consumo y Microcréditos deben ser evaluados bajo las siguientes categorías.

NOTA 2 – PRINCIPIOS CONTABLES

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

a. Bases de presentación de los estados financieros

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

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

De acuerdo con la Norma Contable N° 3 emitida por el Consejo Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, los estados financieros deben ser

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

ajustados reconociendo el efecto integral de la inflación, para lo cual debe considerarse la valuación de la Unidad de Fomento a la Vivienda como índice del ajuste.

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

Criterios de valuación**Moneda Extranjera**

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

b. Cartera

Al 31 de diciembre de 2010, los saldos de cartera se exponen por el capital prestado más los productos financieros devengados al cierre de cada ejercicio, excepto los créditos vigentes calificados C, D, E y F, la cartera vencida y la cartera en ejecución, por los que no se registran los productos financieros devengados. La previsión para incobrables está calculada en función de la evaluación y calificación efectuada por la Sociedad sobre toda la cartera existente.

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

La previsión específica para cartera incobrable de Bs533.093 y Bs464.173 al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente, es considerada suficiente para cubrir las probables pérdidas que pudieran producirse al realizar los créditos existentes. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se tiene constituida una previsión genérica cíclica por Bs428.128 y Bs352.434, respectivamente.

c. Inversiones temporarias

Las inversiones en cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y fondos de inversión, están valuadas a su valor neto de realización.

Otras cuentas por cobrar

Los saldos al 31 de diciembre de 2010 y 2009, de las otras cuentas por cobrar comprenden los derechos derivados de pagos anticipados por compra de seguros para la Sociedad, crédito fiscal IVA y diversas cuentas pendientes de cobro, registrados a su valor de costo neto de la previsión para otras cuentas por cobrar por Bs34.805 y Bs402, respectivamente.

d. Bienes Realizables

Los bienes realizables están registrados a sus valores de adjudicación o valores de libros o valores estimados de realización, el que fuese menor. Dichos bienes no son actualizados y además se

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009**

constituye una previsión por desvalorización si es que no son vendidos dentro de su plazo de tenencia.

El valor de bienes realizables, considerando en su conjunto, no supera el valor de mercado. Según lo dispuesto por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución SB N° 119/96 de aplicación a partir del 1° de enero de 1997, si la Sociedad se adjudica o recibe en dación de pago, bienes por cancelación de conceptos distintos a la amortización de capital, tales como intereses, recuperación de gastos y otros, estos se deben registrar a valor de Bs1.-

e. Bienes de Uso

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

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del período.

f. Otros activos

En esta cuenta se registran los desembolsos para ciertos gastos realizados durante la etapa preoperativa. Dichos gastos están valuados al costo y se amortizan en 4 años a partir de la fecha de inicio de operaciones de la Sociedad.

g. Previsiones y provisiones

Las provisiones y provisiones registradas tanto en el activo como el pasivo, se efectúan en cumplimiento a normas establecidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, circulares específicas y regulaciones vigentes.

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

h. Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el patrimonio de la Sociedad se registra a valores históricos, es decir que no fue actualizado por inflación, en cumplimiento a la Circular SB/585/2008 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Resultados del ejercicio**i. Productos devengados**

Los productos devengados financieros ganados son registrados por el sistema de lo devengado, sobre la cartera vigente, excepto los correspondientes a aquellos créditos calificados C, D, E y F en la gestión 2010 y calificados D, E, F, G y H en la gestión 2009. Los productos financieros ganados sobre cartera vencida y en ejecución y sobre cartera vigente calificada como de C a F en la gestión 2010 y D a H en la gestión 2009 no se reconocen hasta el momento de su percepción.

Los productos financieros ganados sobre las inversiones temporarias son registrados en función del método de lo devengado.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009****j. Cargos financieros y comisiones pagadas**

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

k. Impuesto a las Utilidades de la Empresas (IUE)

La Sociedad en lo que respecta al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeto al régimen tributario establecido en la Ley N° 843, modificada con la Ley N° 1606. La tasa de impuesto es del 25% sobre la utilidad impositiva que es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT) de la siguiente gestión.

De acuerdo con el Decreto Supremo N° 25959 del 21 de noviembre de 2000, las depreciaciones de los bienes objeto de contratos de arrendamiento financiero, exclusivamente para fines tributarios son depreciables para el arrendador, dicha depreciación es considerada como gastos deducibles para la determinación de la utilidad impositiva.

l. Tratamiento de los efectos contables de disposiciones legales

La Sociedad ha cumplido con las disposiciones legales que rigen las actividades de la institución revelando su tratamiento contable en los estados financieros y sus notas.

NOTA 3 – CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Tal como se menciona en la nota 2 b. Cartera, la Circular ASFI /047/2010 y Circular ASFI /062/2010 de fechas 08 de julio y 16 de diciembre de 2010, respectivamente, modifican el Anexo 1 "Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos de las Directrices Generales para la Gestión de Créditos", Título V, Capítulo I, de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras, que entre sus aspectos mas relevantes considera lo siguiente:

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

La aplicación de lo dispuesto por estas circulares ha generado que la Sociedad constituya una menor previsión en el ejercicio 2010 por Bs142.776, aproximadamente. La menor previsión se origina porque la mayoría de la cartera de la Sociedad se colocó en sectores productivos.

NOTA 4 – ACTIVOS SUJETOS A RESTRICCIONES

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

NOTA 5 – ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES Y NO CORRIENTES

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la clasificación de los activos y pasivos en corrientes y no corrientes es la siguiente:

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>ACTIVO</u>		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		
Disponibilidades	3.137.315	929.310
Inversiones temporarias	1.835.305	454.223
Cartera	13.605.985	8.677.131
Otras cuentas por cobrar	1.079.353	1.373.649
Bienes Realizables	32.228	
Otros activos	121.469	315.218
Total activo corriente	<u>19.811.655</u>	<u>11.749.531</u>
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		
Cartera	23.302.978	15.949.403
Otras cuentas por cobrar	1.314.104	702.765
Bienes de uso, neto	213.411	113.141
Total activo no corriente	<u>24.830.493</u>	<u>16.765.309</u>
Total Activo	<u>44.642.148</u>	<u>28.514.840</u>
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	5.476.124	5.192.823
Otras cuentas por pagar	11.959.111	2.877.075
Títulos valores en circulación	9.130.902	5.016.298
Total pasivo corriente	<u>26.566.137</u>	<u>13.086.196</u>
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento	7.835.289	11.384.333
Otras cuentas por pagar	1.039.435	249.362
Previsiones	770.707	352.434
Total pasivo no corriente	<u>9.645.431</u>	<u>11.986.129</u>
Total Pasivo	<u>36.211.568</u>	<u>25.072.325</u>
<u>PATRIMONIO NETO</u>		
Capital Social	4.601.600	4.601.600
Aportes no Capitalizados	3.863.500	-
Reservas	(195.980)	(195.980)
Resultados Acumulados	161.460	(963.105)
Total Patrimonio Neto	<u>8.430.580</u>	<u>3.442.515</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>44.642.148</u>	<u>28.514.840</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

Calce financiero considerando el vencimiento restante de las partidas a partir del 1° de enero de 2011 y 2010 en bolivianos.

Al 31 de diciembre de 2010:

RUBROS	A 30 días	A 60 días	A 90 días	A 180 días	A 360 días	A 720 días	A más de 720 días	Total
1. Disponibilidades	3.137.315	-	-	-	-	-	-	3.137.315
2. Inversiones temporarias	1.831.762	-	-	-	-	-	-	1.831.762
3. Cartera vigente	942.618	771.928	764.369	3.738.803	6.565.899	7.905.655	15.448.552	36.137.824
4. Otras cuentas por cobrar	445.607	133.745	50.000	150.000	300.000	450.000	812.873	2.342.225
5. Otras operaciones activas *	528.859	16.474	18.331	350.099	102.511	-	213.410	1.193.022
ACTIVOS	6.886.161	922.147	796.038	4.238.902	6.968.410	8.355.655	16.474.835	44.642.148
1. Financiamientos externos	-	1.156.667	-	-	-	1.156.667	6.940.000	9.253.334
2. Otras cuentas por pagar	3.259.111	-	-	5.200.000	3.500.000	-	-	11.959.111
3. Títulos valores	5.000.000	-	3.940.000	-	-	-	-	8.940.000
4. Otras operaciones pasivas	1.218.966	204.931	190.480	172.389	2.723.596	854.761	694.000	6.059.123
PASIVOS	9.478.077	1.361.598	4.130.480	5.372.389	6.223.596	2.011.428	7.634.000	36.211.568
ACTIVOS/PASIVOS	0,73	0,68	0,19	0,79	1,12	4,15	2,16	1,23

* Incluye provisiones y productos devengados

Al 31 de diciembre de 2009:

RUBROS	A 30 días	A 60 días	A 90 días	A 180 días	A 360 días	A 720 días	A más de 720 días	Total
1. Disponibilidades	929.310	-	-	-	-	-	-	929.310
2. Inversiones temporarias	410.974	-	-	41.820	-	-	-	452.794
3. Cartera vigente	761.902	496.645	473.303	2.206.222	4.167.471	6.758.869	9.350.531	24.215.043
4. Otras cuentas por cobrar	306.691	185.455	150.000	300.000	400.000	400.000	302.765	2.044.911
5. Otras operaciones activas *	729.604	21.318	22.100	51.761	94.956	66.764	19.807	872.782
ACTIVOS	3.138.481	703.418	645.403	2.599.803	4.662.427	7.092.105	9.673.203	28.514.840
1. Oblig. con bancos y entidades Fi	-	-	-	-	3.041.300	-	-	3.041.300
2. Financiamientos externos	-	-	-	-	1.161.667	1.161.667	8.131.666	10.455.000
3. Otras cuentas por pagar	609.774	-	1.420.512	-	-	-	-	2.030.286
4. Valores en circulación	-	-	-	-	5.000.000	-	-	5.000.000
5. Otras operaciones pasivas	1.117.808	260.551	158.286	150.000	166.298	778.057	1.914.739	4.545.739
PASIVOS	1.727.582	260.551	1.578.798	150.000	9.369.265	1.939.724	10.046.405	25.072.325
ACTIVOS/PASIVOS	1,82	2,70	0,41	17,33	0,50	3,66	0,96	1,14

* Incluye provisiones y productos devengados

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

En el calce financiero al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el activo incluye las cuentas por cobrar registradas en la cuenta 143 e incluye los productos devengados por cobrar y las provisiones para incobrables, mientras que el pasivo incluye las cuentas por pagar registradas en la cuenta 242 e incluye los cargos devengados por pagar por obligaciones.

NOTA 6 – OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la Sociedad mantiene saldos de operaciones activas y pasivas con sociedades relacionadas, las mismas que han originado ingresos y egresos reconocidos en el ejercicio. Las operaciones vinculadas no exceden los límites establecidos en la Ley de Bancos y Entidades Financieras, las regulaciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia.

Detalle de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010:

Nombre o razón social del deudor	Activo		Pasivo		
	Inversiones temporarias	Otras cuentas por cobrar	Otras cuentas por pagar	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
FORTALEZA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	-	26.465	-	58.841	41.769
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES	-	-	-	-	63.949
FORTALEZA FFP S.A. (*)	1.615.004	-	-	4.832	36.375
FORTALEZA INVESTMENT	-	-	8.757.778	-	61.802
TOTAL GRUPOS VINCULADOS	1.615.004	26.465	8.757.778	63.673	203.895

Detalle de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2009:

Nombre o razón social del deudor	Activo		Pasivo		
	Inversiones temporarias	Otras cuentas por cobrar	Otras cuentas por pagar	Ingresos	Egresos
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
FORTALEZA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	-	21.868	-	51.268	34.370
COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES	-	-	-	-	30.201
FORTALEZA FFP S.A. (*)	295.049	-	-	16.605	36.383
FORTALEZA INVESTMENT	-	-	1.429.814	-	8.286
TOTAL GRUPOS VINCULADOS	295.049	21.868	1.429.814	67.873	109.240

(*) No se incluyen títulos valores adquiridos a través de operaciones bursátiles.

NOTA 7 – POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Los estados financieros expresados en bolivianos, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 incluyen saldos en moneda extranjera (principalmente dólares estadounidenses), de acuerdo con el siguiente detalle:

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	US\$	US\$
ACTIVO		
Disponibilidades	147.154	12.506
Inversiones temporarias	36.105	60.215
Cartera	1.097.510	1.917.819
Otras cuentas por cobrar	<u>7.272</u>	<u>16.166</u>
Total Activo	<u>1.288.041</u>	<u>2.006.706</u>
PASIVO		
Obligaciones con Bancos y entidades de Financiamiento	1.660.541	1.939.590
Otras cuentas por pagar	<u>10.238</u>	<u>7.020</u>
Total Pasivo	<u>1.670.779</u>	<u>1.946.610</u>
Posición neta – (pasiva) activa	<u>(382.738)</u>	<u>60.096</u>
Posición neta – (pasiva) activa en bolivianos	<u>(2.656.202)</u>	<u>418.869</u>

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

NOTA 8 – COMPOSICION DE RUBROS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009, están compuestos de los siguientes grupos:

a) DISPONIBILIDADES

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Bancos y Corresponsales del país	<u>3.137.315</u>	<u>929.310</u>
	<u>3.137.315</u>	<u>929.310</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
b) CARTERA

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cartera vigente (*)		
Corto plazo – a menos de un año	12.783.617	8.105.543
Largo plazo – a más de un año	23.354.207	16.109.499
	<u>36.137.824</u>	<u>24.215.042</u>
Cartera Vencida (*)	220.160	206.867
Cartera en Ejecución (*)	268.448	64.607
Productos devengados por cobrar	815.624	604.191
Prevision específica para cartera incobrable	(533.093)	(464.173)
	<u>36.908.963</u>	<u>24.626.534</u>

(*) La apertura de las notas de cartera en: vigente, vencida y en ejecución registrado en la cuenta Deudores por Arrendamientos Financieros, incluyen la parte correspondiente a la cartera reprogramada de cada estado.

Clasificación de cartera por tipo de crédito:

Al 31 de diciembre de 2010 (Expresado en bolivianos):

<u>Tipo de Crédito</u>	<u>Cartera</u> <u>vigente</u>	<u>Cartera</u> <u>vencida</u>	<u>Cartera en</u> <u>ejecución</u>	<u>Previsión</u> <u>específica para</u> <u>incobrables</u>
Credito PYME	14.488.070	220.160	166.478	(277.126)
Microcrédito NDG	20.849.511	-	101.970	(247.793)
Crédito de consumo NDG	800.243	-	-	(8.174)
	<u>36.137.824</u>	<u>220.160</u>	<u>268.448</u>	<u>(533.093)</u>

Al 31 de diciembre de 2009 (Expresado en bolivianos):

<u>Tipo de Crédito</u>	<u>Cartera</u> <u>vigente</u>	<u>Cartera</u> <u>vencida</u>	<u>Cartera en</u> <u>ejecución</u>	<u>Previsión</u> <u>específica para</u> <u>incobrables</u>
Crédito comercial	21.633.004	136.718	64.607	(352.166)
Microcrédito NDG	1.365.156	70.149	-	(98.618)
Crédito de consumo NDG	1.216.882	-	-	(13.389)
	<u>24.215.042</u>	<u>206.867</u>	<u>64.607</u>	<u>(464.173)</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
Clasificación de cartera por sector económico:

Al 31 de diciembre de 2010 (Expresado en bolivianos):

<u>Sector Económico</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>Cartera en ejecucion</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
Agricultura	14.833.232	-	-	(240.415)
Industria	8.451.555	220.160	251.417	(268.448)
Minería	2.832.763	-	-	-
Transportes	3.770.260	-	-	(7.199)
Servicios	6.250.014	-	17.031	(17.031)
	<u>36.137.824</u>	<u>220.160</u>	<u>268.448</u>	<u>(533.093)</u>

Al 31 de diciembre de 2009 (Expresado en bolivianos):

<u>Sector Económico</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>Cartera en ejecucion</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
Agricultura	11.732.634	-	-	(178.694)
Industria	3.916.994	-	47.502	(112.657)
Minería	452.013	-	-	(11.300)
Transportes	588.100	-	-	(10.592)
Servicios	7.525.301	206.867	17.105	(150.930)
	<u>24.215.042</u>	<u>206.867</u>	<u>64.607</u>	<u>(464.173)</u>

Clasificación de cartera por tipo de garantía, estado del crédito y las respectivas provisiones:

Al 31 de diciembre de 2010 (Expresado en bolivianos):

<u>Tipo de Garantía</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>Cartera en ejecucion</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
Créditos autoliquidables	34.340.362	220.160	268.448	(521.929)
Garantía prenda	1.797.462	-	-	(11.164)
	<u>36.137.824</u>	<u>220.160</u>	<u>268.448</u>	<u>(533.093)</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

Al 31 de diciembre de 2009 (Expresado en bolivianos):

<u>Tipo de Garantía</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>Cartera en ejecución</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
Créditos autoliquidables	23.348.251	136.718	64.607	(428.473)
Garantía hipotecaria	-	70.149	-	(14.030)
Garantía prendaria	866.791	-	-	(21.670)
	<u>24.215.042</u>	<u>206.867</u>	<u>64.607</u>	<u>(464.173)</u>

Clasificación de cartera según la calificación y en montos:

Al 31 de diciembre de 2010 (Expresado en bolivianos):

<u>Calificación</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>%</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>%</u>	<u>Cartera en ejecución</u>	<u>%</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
1. Categoría A	35.152.818	97%	-	0%	-	0%	(207.911)
2. Categoría B	863.857	2%	220.160	100%	-	0%	(32.504)
3. Categoría C	121.149	0%	-	0%	-	0%	(24.230)
4. Categoría D	-	0%	-	0%	268.448	100%	(268.448)
	<u>36.137.824</u>	<u>100%</u>	<u>220.160</u>	<u>100%</u>	<u>268.448</u>	<u>100%</u>	<u>(533.093)</u>

Al 31 de diciembre de 2009 (Expresado en bolivianos):

<u>Calificación</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>%</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>%</u>	<u>Cartera en ejecución</u>	<u>%</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>
1. Categoría A	24.089.248	99%	-	0%	-	0%	(355.884)
2. Categoría B	38.831	0%	-	0%	-	0%	(1.942)
3. Categoría C	33.543	0%	136.718	66%	-	0%	(17.026)
4. Categoría D	53.420	0%	70.149	34%	-	0%	(24.714)
5. Categoría H	-	0%	-	0%	64.607	100%	(64.607)
	<u>24.215.042</u>	<u>100%</u>	<u>206.867</u>	<u>100%</u>	<u>64.607</u>	<u>100%</u>	<u>(464.173)</u>

Clasificación de cartera por número de clientes y en montos:

Al 31 de diciembre de 2010 (Expresado en bolivianos):

<u>Por número de clientes</u>	<u>Cartera vigente</u>	<u>%</u>	<u>Cartera vencida</u>	<u>%</u>	<u>Cartera en ejecución</u>	<u>%</u>	<u>Previsión específica para incobrables</u>	<u>%</u>
De 1 a 10 mayores	4.563.107	13%	-	0%	-	0%	(12.673)	2%
De 11 a 50 mayores	10.495.051	29%	-	0%	-	0%	(60.720)	11%
De 51 a 100 mayores	8.298.794	23%	220.160	100%	166.478	62%	(247.276)	46%
Otros	12.780.872	35%	-	0%	101.970	38%	(212.424)	40%
	<u>36.137.824</u>	<u>100%</u>	<u>220.160</u>	<u>100%</u>	<u>268.448</u>	<u>100%</u>	<u>(533.093)</u>	<u>100%</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

Al 31 de diciembre de 2009 (Expresado en bolivianos):

Por número de clientes	Cartera		Cartera		Cartera		Pre espec inco
	vigente	%	vencida	%	ejecucion	%	
De 1 a 10 mayores	4.200.833	17%	-	0%	-	0%	
De 11 a 50 mayores	9.849.264	41%	-	0%	-	0%	
De 51 a 100 mayores	6.819.099	28%	136.718	66%	-	0%	
Otros	3.345.846	14%	70.149	34%	64.607	100%	
	<u>24.215.042</u>	<u>100%</u>	<u>206.867</u>	<u>100%</u>	<u>64.607</u>	<u>100%</u>	

Evolución de la cartera

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cartera vigente	35.585.473	23.917.206
Cartera vencida	220.160	70.149
Cartera en ejecucion	268.448	64.607
Cartera reprogramada o reestructurada vigente	552.351	297.836
Cartera reprogramada o reestructurada vencida	-	136.718
Total cartera	<u>36.626.432</u>	<u>24.486.516</u>
Previsión específica por incobrabilidad	(533.093)	(464.173)
Previsión genérica cíclica y previsión voluntaria	<u>(770.707)</u>	<u>(352.434)</u>
Total previsiones	<u>(1.303.800)</u>	<u>(816.607)</u>
Recuperación de activos financieros	683.974	155.135
Cargos por previsión específica por incobrabilidad y previsión genérica voluntaria	(885.936)	(497.932)
Cargos por previsiones voluntarias	(286.579)	-
Productos por cartera (Ingresos Financieros)	5.021.461	3.553.740
Productos en Suspenso	51.599	13.712
Número de Prestatarios	270	179

Conciliación de previsiones de cartera

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Previsión Inicial	816.607	473.810
(-) Castigos	-	-
(-) Recuperaciones	(683.974)	(155.135)
(+) Previsiones Constituidas	1.172.515	497.932
(-) Otras regularizaciones	<u>(1.348)</u>	<u>-</u>
Previsión Final	<u>1.303.800</u>	<u>816.607</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
Grado de reprogramaciones e impacto sobre la situación de la cartera y resultados:

Las reprogramaciones realizadas en el periodo a diciembre de 2010, se debieron principalmente al descalce en los flujos por factores externos e internos en las actividades de nuestros clientes.

Estas reprogramaciones no incidieron en los estados financieros, ya que no se realizaron modificaciones a la calificación de cartera. La reprogramación consistió en adaptar el cronograma del plan de pagos al flujo de fondos del arrendatario.

Las principales reprogramaciones se generaron en el sector de la agricultura, industria y servicios.

c) INVERSIONES TEMPORARIAS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Caja de ahorros	1.615.004	295.049
Depósitos a plazo fijo	41.640	41.820
Participación en fondos de inversión	175.118	115.925
Productos devengados a cobrar	3.543	1.429
	<u>1.835.305</u>	<u>454.223</u>

d) OTRAS CUENTAS POR COBRAR

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Pagos anticipados	86.037	31.905
Gastos por recuperar	154.435	135.455
Crédito fiscal IVA	2.187.790	1.909.456
Previsión para otras cuentas por cobrar	(34.805)	(402)
	<u>2.393.457</u>	<u>2.076.414</u>

e) BIENES REALIZABLES

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bienes muebles recibidos en recuperación de créditos		
Dentro del plazo de tenencia	42.971	-
Previsión para bienes muebles recibidos en recuperación de créditos	(10.743)	-
	<u>32.228</u>	<u>-</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
f) BIENES DE USO

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Mobiliario y enseres	100.100	69
Equipo e instalaciones	22.342	19
Equipos de computación	250.251	198
Vehiculos	84.895	
	<u>457.588</u>	<u>287</u>
Menos: Depreciación acumulada	<u>(244.177)</u>	<u>(174</u>
Valores residuales	<u>213.411</u>	<u>113</u>

Las depreciaciones de bienes de uso, cargadas a los resultados por los ejercicios terminados diciembre de 2010 y 2009, alcanzaron a Bs70.089 y Bs56.868, respectivamente.

g) OTROS ACTIVOS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Papelería, útiles y materiales de servicio	6.151	
	<u>6.151</u>	
Gastos de organización	482.302	49
Amortización acumulada - Gastos de organización	<u>(423.318)</u>	<u>(30</u>
	58.984	18
Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	3.874	
Amortización acumulada - Mejoras e instalaciones en inmuebles alquilados	<u>(3.874)</u>	<u>(</u>
	-	
Costo de desarrollo de sistemas	267.840	26
Amortización acumulada - Costo de desarrollo de sistemas	<u>(211.506)</u>	<u>(14</u>
	<u>56.334</u>	<u>12</u>
	<u>121.469</u>	<u>31</u>

Las amortizaciones de cargos diferidos, cargadas a los resultados por los ejercicios terminados diciembre de 2010 y 2009, alcanzaron a Bs192.047 y Bs330.727 respectivamente.

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
h) OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento:		
Prestamo Banco Ganadero S.A. corto plazo	-	3.041.300
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (1)	2.082.000	2.788.000
Financiamiento FUNDAPRO a largo plazo (1)	1.767.500	
Financiamiento BID - FOMIN a largo plazo (2)	9.253.333	10.455.000
Cargos financieros devengados por pagar	<u>208.580</u>	<u>292.856</u>
	<u>13.311.413</u>	<u>16.577.156</u>

(1) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y la Fundación para la producción "FUNDA-PRO", destinada a financiar operaciones nuevas y genuinas de "Leasing" para la pequeña y mediana empresa por la suma de dinero de US\$ 400.000, por un plazo de cinco (5) años e incluye un período de gracia de un (1) año. Asimismo en la presente gestión se ha efectuado un nuevo préstamo en moneda local por la suma de Bs1.767.500 por el plazo de un (1) año. La Sociedad, garantiza el pago total de la obligación con la generalidad e integridad de todos sus activos y bienes presentes y futuros. El saldo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs3.849.500 y Bs2.788.000 respectivamente.

(2) Corresponde al Contrato de Provisión de Recursos Financieros entre Fortaleza Leasing Sociedad Anónima y el Banco Interamericano de Desarrollo BID FOMIN, por la suma de US\$ 1.500.000, por el plazo de 6 años, de acuerdo al convenio institucional que se tiene con el BID FOMIN, para financiar operaciones de arrendamiento financiero. El saldo al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs9.293.333 y Bs10.455.000 respectivamente.

i) OTRAS CUENTAS POR PAGAR

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	Bs
Diversas		
Por cargas sociales y fiscales	425.032	360.781
Proveedores	2.834.078	247.977
Acreedores varios	8.700.000	1.421.528
Intereses devengados por pagar	<u>57.778</u>	<u>8.286</u>
	<u>12.016.888</u>	<u>2.038.572</u>
Provisiones		
Beneficios sociales	238.949	168.304
Provisión para impuestos	610.761	887.748
Otras provisiones	<u>131.948</u>	<u>31.813</u>
	<u>981.658</u>	<u>1.087.865</u>
	<u>12.998.546</u>	<u>3.126.437</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

La cuenta de Otras Provisiones incluye una provisiones para el pago a CAISA Agencia de Bolsa S.A. por la elaboración del prospecto del Programa de Pagares Bursátiles II y el Programa de Bonos I por US\$9.000, provisiones para la elaboración de memorias por Bs17.846 y otras provisiones menores.

j) PREVISIONES

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Provisión genérica voluntaria	286.579	-
Provisión genérica cíclica	484.128	352.434
	<u>770.707</u>	<u>352.434</u>

k) TITULOS VALORES EN CIRCULACION

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Valores en Circulacion - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emision I (1)	-	5.000.000
Valores en Circulacion - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emision I (2)	5.000.000	-
Valores en Circulacion - Pagares Bursátiles Fortaleza Leasing Emision I (3)	3.940.000	-
Cargos devengados por pagar	190.902	16.298
Total	<u>9.130.902</u>	<u>5.016.298</u>

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
I) INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INGRESOS FINANCIEROS		
Productos por:		
Disponibilidades	50	572
Inversiones temporarias	7.500	72.823
Cartera vigente	4.884.073	3.521.246
Cartera vencida	46.603	32.494
Cartera en ejecución	90.785	-
Inversiones permanentes	-	36.774
	<u>5.029.011</u>	<u>3.663.909</u>
GASTOS FINANCIEROS		
Intereses por obligaciones con Bancos y entidades de Financiamiento	36.768	319.779
Intereses por financiamientos internos a plazo	101.998	184.551
Intereses por financiamientos de entidades del exterior	445.565	549.987
Intereses otras cuentas por pagar	63.934	146.261
Cargos por valores en circulación	228.712	8.261
	<u>876.977</u>	<u>1.208.839</u>

Las tasas promedio ponderadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son las siguientes:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Tasa activa promedio ponderada M.E.	16,37%	19,91%
Tasa activa promedio ponderada M.N.	17,25%	19,84%
Tasa pasiva promedio ponderada M.E.	4,24%	5,20%
Tasa pasiva promedio ponderada M.N.	3,00%	4,00%

m) RECUPERACION DE ACTIVOS FINANCIEROS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Disminución de previsión específica de cartera incobrable	683.974	135.015
Disminución de previsión para otras cuentas por cobrar	5.944	3.398
Disminución de previsión genérica cíclica	-	20.120
	<u>689.918</u>	<u>158.533</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
n) CARGOS POR INCOBRABILIDAD Y DESVALORIZACION DE ACTIVOS FINANCIEROS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cargos por previsión específica de cartera incobrable	757.030	258.923
Cargos por previsión para otras cuentas por cobrar	40.346	1.402
Cargos por provisiones voluntarias	286.579	-
Cargos por previsión genérica cíclica	128.906	239.009
	<u>1.212.861</u>	<u>499.334</u>

o) OTROS INGRESOS Y GASTOS OPERATIVOS

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

OTROS INGRESOS OPERATIVOS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones por servicios	71.124	66.158
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	36.031	56.932
Ingresos por bienes realizables	-	232
Ingresos por gastos recuperados	73.483	46.328
Ingresos por la generación de crédito fiscal IVA	13.319	88.533
	<u>193.957</u>	<u>258.183</u>

OTROS GASTOS OPERATIVOS

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Comisiones por giros y transferencia de fondos	-	364
Comisiones diversas	54.746	16.751
Costo de bienes realizables	29.268	-
	<u>84.014</u>	<u>17.115</u>

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
p) GASTOS ADMINISTRATIVOS

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos de personal	1.451.500	1.191.267
Servicios contratados	242.958	169.800
Seguros	41.769	34.370
Comunicaciones y traslados	89.756	58.385
Impuestos	206.624	147.935
Mantenimiento y reparaciones	28.401	1.973
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	70.089	56.868
Amortización de cargos diferidos	192.047	330.655
Gastos notariales y judiciales	44.805	35.483
Alquileres	4.432	-
Papelería, útiles y materiales de servicio	62.367	36.129
Suscripción y afiliaciones	2.171	3.129
Propaganda y publicidad	40.683	2.306
Aportes a la Autoridad de Supervision del Sistema Financiero	33.850	29.628
Aportes a otras entidades nominativo por entidad	55.929	22.137
Multas Autoridad de Supervision del Sistema Financiero	1.200	1.300
Gastos en comunicación y publicaciones en prensa	44.911	36.364
Otros gastos de administración	6.452	-
	<u>2.619.944</u>	<u>2.157.729</u>

q) CUENTAS DE ORDEN

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Garantías recibidas	1.173.097	816.474
Documentos y valores de la entidad	114.472.753	80.685.837
Productos en suspenso	51.599	13.712
	<u>115.697.449</u>	<u>81.516.023</u>

NOTA 9 – PATRIMONIO
a) CAPITAL SOCIAL Y APORTES NO CAPITALIZADOS

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

2. En fecha 24 de agosto de 2010, los accionistas de la Sociedad han realizado nuevos aportes irrevocables de capital por un valor de Bs353.500, asimismo, en fecha 16 de noviembre de 2010, los accionistas aprobaron la realización de aportes de capital adicionales por Bs3.510.000. El aporte total efectuado por los accionistas asciende a Bs3.863.500 en la gestión 2010. Dicho incremento de capital a la fecha está trámite ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su transferencia al capital social. Las acciones de la Sociedad cada una da derecho a un voto en Junta de Accionistas.
3. El capital pagado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010 es de Bs8.465.100 equivalente a 84.651 acciones comunes, compuesto por el capital social Bs4.601.600 y Aportes no capitalizados por Bs3.863.500. Al 31 de diciembre de 2009 el capital pagado de la Sociedad es de Bs4.601.600.
4. El valor patrimonial proporcional del capital pagado al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs99,59 y Bs74,81 respectivamente.

b) RESERVAS

En esta cuenta se registra la actualización de las cuentas patrimoniales, por la variación de la cotización oficial del dólar estadounidense con respecto al boliviano, aplicada hasta el 31 de diciembre de 2007.

Estos importes pueden ser capitalizados o utilizados para absorber pérdidas acumuladas y no son distribuibles.

NOTA 10 – PONDERACION DE ACTIVOS Y SUFICIENCIA PATRIMONIAL

Al 31 de diciembre de 2010:

<u>Código</u>	<u>Nombre</u>	<u>Saldo</u> <u>Activo</u> <u>Bs</u>	<u>Coefficiente</u> <u>de riesgo</u>	<u>Activo</u> <u>computable</u> <u>Bs</u>
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	4.797.502	20%	959.500
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	39.844.646	100%	39.844.646
	Total Activo y Contingente	44.642.148		40.804.146
	10% sobre Activo computable			4.080.415
	Patrimonio Neto			7.592.594
	Excedente (Déficit) patrimonial			3.512.179
	Coefficiente de Suficiencia Patrimonial			18,61%

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

Al 31 de diciembre de 2009:

<u>Código</u>	<u>Nombre</u>	<u>Saldo Activo</u> <u>Bs</u>	<u>Coefficiente de riesgo</u>	<u>Activo computable</u> <u>Bs</u>
Categoría I	Activos con riesgo de 0%	-	0%	-
Categoría II	Activos con riesgo de 10%	-	10%	-
Categoría III	Activos con riesgo de 20%	1.267.607	20%	253.522
Categoría IV	Activos con riesgo de 50%	-	50%	-
Categoría V	Activos con riesgo de 75%	-	75%	-
Categoría VI	Activos con riesgo de 100%	<u>27.247.233</u>	100%	<u>27.247.233</u>
	Total Activo y Contingente	<u>28.514.840</u>		<u>27.500.755</u>
	10% sobre Activo computable			2.750.076
	Patrimonio Neto			3.239.413
	Excedente (Déficit) patrimonial			489.337
	Coefficiente de Suficiencia Patrimonial			11,78%

NOTA 11 – CONTINGENCIAS

La Sociedad declara no tener contingencias significativas probables de ninguna naturaleza, más allá de las registradas contablemente.

NOTA 12 – HECHOS POSTERIORES

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

NOTA 13 – OTRAS REVELACIONES IMPORTANTES

 a) Normativa vigente

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

Normar las actividades de arrendamiento financiero mobiliario e inmobiliario.

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

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

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

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

FORTALEZA LEASING SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

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

Con la Ley N° 2297 se facilita la restitución de bienes por la vía judicial, en caso de incumplimiento, para operaciones de arrendamiento financiero.



Erwin Cuevas Pequez
Contador General



Juan Carlos Navarro R.
Gerente General

Anexo: Calificación de Riesgo del Programa de Emisiones



Instituciones Financieras

Bolivia
Credit Update

Fortaleza Leasing S.A.

Ratings

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

Perspectiva

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

Resumen

Fortaleza Leasing S.A.	31/03/11	31/12/10
Activos (US\$miles)	7,491,8	6,432,6
Patrimonio (US\$miles)	1.280,4	1.214,8
Resultado (US\$miles)	58,6	162,0
ROAA (%)	3,36	3,08
ROEE (%)	18,77	18,97
Capital / Activos (%)	17,09	18,88

Analistas

Gonzalo Allende A.
(56 2) 499 3308
gonzalo.allende@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 al soporte que recibe de su matriz, Fortaleza FFP (FFO), la que cuenta con una calificación nacional de largo plazo en moneda extranjera, moneda nacional y Emisor de 'A+(bol)' otorgada por Fitch.
- Durante la gestión 2010 sus ratios de desempeño comienzan a consolidarse, mostrando a dic'10 un incremento del 50% en su actividad crediticia y de más de 4 veces su resultado final, asociado al incremento de ingresos y un controlado nivel de gastos, dando como resultado, un adecuado nivel de retorno, con ratios de desempeño y eficiencia positivamente comparables con lo mostrado por el sistema financiero, tendencia que mantiene en el primer trimestre de 2011.
- En cuanto a riesgo crediticio, muestra una adecuada calidad de su cartera actual (mora de 1,4% de la cartera y provisiones por 250% 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 comienza a disminuir como consecuencia del incremento de cartera en otros sectores, 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 (42% del pasivo), mayoritariamente de largo plazo y más recientemente, con pagarés bursátiles de corto plazo (23% del pasivo) y créditos relacionados con Fortaleza Investments (33% del pasivo). Con la incorporación de estas dos últimas fuentes de financiamiento, durante la gestión 2010 incrementa de manera importante el nivel de descalce de plazo. Actualmente su nivel de patrimonio es suficiente para el nivel de actividad (patrimonio libre / activos bancarios: 16,7%); sin embargo, este nivel de capitalización está bajo presión dadas las proyecciones de crecimiento en la actividad crediticia, para lo cual potencialmente requerirá 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.
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 por el Gerente General.
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.
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	:	El Programa de Emisiones comprenderá Emisiones periódicas

que formen parte del programa de Emisiones	:	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 por el Gerente General.
Precio de colocación	:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Garantía	:	Quirografía.
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 por el Gerente General. 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	:	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. 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	:	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 por el Gerente General.
Plazo de cada Emisión	:	El plazo de cada Emisión será determinado por el Gerente General.
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 por el Gerente General.
Agente Pagador	:	Fortaleza FFP S.A.
Lugar para el pago de capital e intereses	:	Oficinas del Agente Pagador

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

Denominación del Programa de Emisiones	:	Pagarés Bursátiles Fortaleza Leasing II
Monto total del Programa de Emisiones	:	US\$. 2.000.000.00.- (Dos millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Cálculo monto máximo de emisión:	:	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
Plazo del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de la ASFI que autorice e inscriba el programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.
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 por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta.
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.
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, 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 por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta.
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 Bursátiles anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Monto de la Emisión y valor nominal de los Pagarés Bursátiles	:	El monto de la Emisión y valor nominal de los Pagarés Bursátiles será determinado por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta. 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	:	El presente Programa de Emisiones contará con una calificación de riesgo común para todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, a ser practicado por una entidad calificadora de riesgo inscrita en el RMV de la ASFI.
Destino de los fondos	:	Los recursos monetarios obtenidos con la Colocación de los Pagarés Bursátiles 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 originados por la adquisición de bienes de capital a ser otorgados en arrendamiento financiero. El Gerente General conjuntamente con el Contador General determinarán el destino específico y plazo de utilización de los fondos.
Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones	:	El Gerente General conjuntamente con el Contador General determinarán el plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.
Plazo para el pago total de los Pagarés Bursátiles 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 por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta.
Plazo de cada Emisión	:	El plazo de cada Emisión será determinado por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta.
Pago de Capital e Intereses	:	El pago de capital y los intereses de todos los Pagarés Bursátiles dentro del Programa de Emisiones serán pagados a vencimiento de cada serie dentro de la Emisión correspondiente.
Forma de cálculo para el pago de los intereses	:	En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación: $VCI = VN * (Ti * PL / 360)$ Donde: VCI = Monto de los intereses en el periodo i VN = Valor nominal Ti = Tasa de interés nominal anual PL = Plazo del pagaré Donde i representa el periodo En caso de Emisiones denominadas en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el cálculo para el pago de los intereses en Bolivianos será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación: $VCI = (VN * (Ti * PL / 360)) * UFV$ Donde: VCI = Monto de los intereses en el periodo i



Instituciones Financieras

		<p>VN = Valor nominal Ti = Tasa de interés nominal anual Pl = Plazo del pagaré Donde i representa el periodo UFV = Valor de la UFV a la fecha de vencimiento del pagaré</p>
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.
Redención anticipada	:	Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, mediante compras en el Mercado Secundario. Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y deberán ser informadas como Hecho relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles. En caso de determinarse una Redención Anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio.
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 Dirección de Supervisión de Valores de 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.
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	:	Inversionistas institucionales y/o particulares.
Modalidad y Procedimiento de colocación primaria	:	La modalidad y el procedimiento de colocación primaria será determinado por el Gerente General y el Contador General quienes deberán actuar en forma conjunta.
Agente Pagador	:	Fortaleza FFP S.A.
Lugar para el pago de capital e intereses	:	Oficinas del Agente Pagador

Fortaleza Leasing

Balance	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
	US\$Smiles	US\$Smiles	US\$Smiles	US\$Smiles	US\$Smiles	US\$Smiles
A. Cartera						
1. Cartera Vigente	6.047,6	3.645,5	5.207,2	3.474,2	2.511,4	576,9
3. Cartera Vencida	0,0	35,7	31,7	29,7	0,0	0,0
4. Cartera en Ejecución	33,3	34,8	38,7	9,3	0,0	0,0
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	83,1	71,3	76,8	66,6	48,8	5,8
TOTAL A	5.997,7	3.644,7	5.200,8	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	0,0
2. Inversiones en Entidades Financieras del País	834,8	627,5	716,5	198,5	186,2	158,5
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Inversiones Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	83,7	40,9
5. Inversiones Largo Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Inversión en Sociedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL B	834,8	627,5	716,5	198,5	269,9	199,4
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	6.832,5	4.272,2	5.917,3	3.645,0	2.732,5	770,6
D. BIENES DE USO	33,7	29,0	30,8	16,2	21,9	25,4
E. ACTIVOS NO RENTABLES						
1. Caja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Bienes realizables	0,0	0,0	4,6	0,0	0,0	0,0
3. Otros Activos	625,5	444,1	479,9	429,8	424,3	183,2
F. TOTAL ACTIVOS	7.491,8	4.745,3	6.432,6	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	0,0
2. Cuentas de ahorros	0,0	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	0,0
4. Interbancario	2.622,3	1.810,0	1.918,1	2.378,4	1.659,3	0,0
TOTAL G	2.622,3	1.810,0	1.918,1	2.378,4	1.659,3	0,0
H. OTRAS FUENTES DE FONDOS						
1. Títulos Valores en Circulación	1.445,5	2.021,2	1.315,7	719,7	856,6	331,2
2. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL H	1.445,5	2.021,2	1.315,7	719,7	856,6	331,2
I. OTROS (Que no Devengan Intereses)	2.143,5	398,7	1.984,0	499,1	284,3	189,9
L. PATRIMONIO	1.280,4	515,4	1.214,8	493,9	378,5	458,0
M. PASIVO Y PATRIMONIO	7.491,8	4.745,3	6.432,6	4.091,1	3.178,6	979,1

Fortaleza Leasing

Estado de resultados

	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
	US\$smiles	US\$smiles	US\$smiles	US\$smiles	US\$smiles	US\$smiles
1. Ingresos Financieros	225,5	150,1	724,6	525,7	314,0	27,5
2. Gastos Financieros	-44,0	-30,8	-126,4	-173,4	-116,3	-1,4
3. MARGEN NETO DE INTERESES	181,6	119,3	598,3	352,2	197,7	26,2
4. Comisiones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	-0,8
5. Otros Ingresos (Egresos) Operativos	-10,2	4,7	16,6	34,6	26,0	0,8
6. Gastos de Personal	-99,3	-84,3	-209,1	-309,6	-152,7	-51,6
7. Otros Gastos Operativos	1,7	0,0	-138,6	0,0	-115,5	-36,2
8. Previsiones de Incobrables de Cartera	-49,5	-43,6	-174,8	-71,6	-63,3	-5,8
9. Otras Previsiones	34,2	25,4	99,4	22,7	0,0	0,0
10. RESULTADO OPERACIONAL	58,5	21,5	191,8	28,4	-106,9	-67,4
11. Otros ingresos y gastos	0,0	0,0	0,0	0,7	-1,5	0,0
12. RESULTADOS ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS	58,6	21,5	191,8	29,1	-108,4	-67,4
13. Ingresos (gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,3
14. RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	58,6	21,5	191,8	29,1	-108,4	-43,2
15. Impuestos	0,0	0,0	-29,8	0,0	-10,5	-1,3
18. RESULTADO NETO	58,6	21,5	162,0	29,1	-119,0	-44,5

Ratios

	Mar-11	Mar-10	Dic-10	Dic-09	Dic-08	Dic-07
I. Desempeño						
1. Resultado / Patrimonio (av)	18,77	17,04	18,97	6,67	-28,44	-9,59
2. Resultado / Total Activos (av)	3,36	1,95	3,08	0,80	-5,72	-5,90
3. Resultado Operacional / Total Activos (av)	3,36	1,95	3,65	0,78	-5,14	-8,95
4. Costos / Ingresos	56,96	67,98	56,55	80,03	119,43	335,39
5. Costos / Total Activos (av)	5,61	7,63	6,61	8,52	12,90	11,66
6. Margen de Intereses / Total Activos (av)	10,43	10,80	11,37	9,69	9,51	3,47
II. Capitalización						
1. Patrimonio / Total Activos	17,09	10,86	18,88	12,07	11,91	46,78
2. Capital Libre / Activos Bancarios	16,72	10,31	18,50	11,72	11,30	45,36
3. Patrimonio / Cartera	21,35	14,14	23,36	14,33	15,37	80,19
4. Endeudamiento	6,41	8,21	4,30	7,28	7,40	1,14
III. Liquidez						
1. Activos Líquidos / Oblig. Público e Interbancaria	31,84	34,67	37,36	8,35	11,22	
2. Cartera / Oblig. Público e Interbancaria	228,72	201,36	271,15	144,91	148,41	
IV. Calidad de activos						
1. Gasto en provisiones / Cartera bruta	3,49	4,82	3,98	2,38	4,10	1,64
2. Previsión / Cartera Bruta	1,37	1,92	1,46	1,90	1,94	1,00
3. Previsión / Cartera en Mora	249,88	11/A	11/A	11/A	11/A	11/A
4. Cartera en Mora / Cartera Bruta	0,55	1,90	1,33	1,11	0,00	0,00
5. Cartera en ejecución neta / Patrimonio	-3,89	-7,07	-12,28	-11,61	-17,96	-1,26



Instituciones Financieras

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2010 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.