

# Fortaleza Leasing S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Marzo, 2024

Fortaleza Leasing S.A. (LFO), parte del Grupo Financiero Fortaleza, mantiene una participación de 16,5% en las operaciones del mercado de arrendamiento financiero, la cual disminuyó marcadamente en 2023, acorde con la estrategia del emisor. Presenta una cartera enfocada principalmente en el segmento empresarial, en los sectores de servicios, construcción, comercio y agropecuario. La red de puntos de atención del emisor es pequeña, distribuida en el eje troncal de Bolivia. En 2022 el Directorio aprobó la nueva estructura organizacional de LFO sin la delegación que ejercían parte de los ejecutivos del Banco del grupo en la compañía, lo que fortaleció la estructura administrativa del emisor. En los últimos períodos se registraron cambios en el equipo gerencial de la entidad.

## Factores Clave de la(s) Calificación(es)

**Baja de las calificaciones:** En un entorno operativo desafiante, las calificaciones de LFO bajan a "A-" desde "A", considerando el deterioro de la calidad de activos, reflejada en una contracción de operaciones, incremento de la mora mayor al promedio de sus pares y una cartera reprogramada elevada, y su efecto adverso en la capacidad de generación de utilidades debido a un mayor gasto por provisiones.

**Soporte de su sociedad controladora:** Dentro del marco establecido por la Ley de Servicios Financieros, la Sociedad Controladora del grupo asume la responsabilidad de cubrir las pérdidas de LFO hasta el límite de sus propios activos. Este compromiso explícito, respaldado por el historial de apoyo de los accionistas, así como por la integración administrativa, el tamaño relativo de la subsidiaria, las posibles sinergias y el riesgo reputacional, entre otros factores, se considera importante la probabilidad de soporte por parte de los accionistas, lo cual se considera fundamental en su calificación.

**Calidad de cartera desfavorable:** A dic-23, acorde con su estrategia para la gestión, LFO experimentó una significativa contracción de cartera de 35,1% a doce meses, situación que contrasta con el crecimiento observado en la gestión 2022 (12,6%). El indicador de mora (5,5%) se incrementó marcadamente en 2023 (variación de 3,9pp) y es mayor al del sector (1,9%). Además, considerando las disposiciones regulatorias para el tratamiento de operaciones con cuotas diferidas, la cartera reprogramada es elevada (60,1%), mayor a la de sus pares. La cobertura de la mora con provisiones (0,6 veces incluyendo cíclicas) disminuyó marcadamente en los últimos doce meses tomando en cuante el incremento de la mora. La cartera diferida ha experimentado una reducción del 16,1% al 13,9% entre dic-21 y dic-23, lo que beneficia al margen financiero. Es importante mencionar que todos los indicadores fueron afectados por la estrategia adoptada por LFO relacionada a la contracción la cartera bruta. A la fecha de análisis el emisor incumplió el compromiso financiero de cobertura de cartera de su emisión de bonos vigente.

**Indicadores de capital razonables:** El patrimonio, afectado por pérdidas acumuladas en años pasados, fue fortalecido con soporte provisto por los accionistas a través de aportes de capital en gestiones recientes, sin embargo, registra una caída de 13,9% con relación a dic-22. A dic-23, presenta una solvencia de 8,4% (medida por patrimonio sobre activos) mayor a la de similar período en 2022 (7,9%) y un endeudamiento de 10,9x (medido por pasivos sobre patrimonio), ligeramente menor con relación a dic-22; sin embargo, ambos indicadores son desfavorables con relación al sector.

**Fondeo concentrado e indicadores de liquidez similares al promedio del sector:** La estructura de fondeo del emisor (valores en circulación y obligaciones con entidades financieras) le permite gestionar los vencimientos de sus obligaciones y reducir la volatilidad de sus flujos. No obstante, LFO tiene descalces en la brecha acumulada a nivel consolidado de corto y largo plazo debido al vencimiento de valores que se encuentran en el mercado y los créditos bancarios. Considerando las limitaciones regulatorias, al igual que sus pares, LFO no tiene la posibilidad de captar recursos del público lo que se refleja en un mayor costo financiero con relación al sistema de intermediación. Considerando la dinámica de la cartera, los indicadores de liquidez aumentaron en 2023. A la fecha de análisis, la liquidez con relación a sus activos (20,0%) es mayor al promedio del sector de arrendamiento (13,0%).

**Desempeño bajo presión:** El desempeño del emisor, está afectado por un entorno operativo desafiante, una elevada competencia y por su estrategia de crecimiento. A pesar de las características propias del producto de leasing, LFO enfrenta además una elevada competencia de entidades financieras que cuentan con una mayor cobertura a nivel nacional y otro tipo de servicios. En 2023 el margen financiero (2,9%) disminuyó con relación a gestiones pasadas, es menor a los niveles prepandemia y se encuentra presionado por un menor rendimiento de la cartera de operaciones, un

Calificación(es) 28/03/24

Escala Nacional Boliviana

Fortaleza Leasing S.A. AESA RATINGS ASFI

Emisor A- A3

Bonos Fortaleza Leasing 2020 A- A3

Perspectiva Negativa

Las Calificaciones en Escala Nacional corresponden a una opinión sobre un emisor con relación a otros dentro del país y excluyen el riesgo de transferencia y convertibilidad de moneda, propios de una calificación en escala internacional.

La opinión en Escala Nacional considera la alternativa de devolución en moneda local de obligaciones contratadas en moneda extranjera. La opinión sobre la posterior convertibilidad a moneda extranjera y/o transferencia al exterior corresponde a una calificación en escala internacional.

### Resumen Financiero

(USD millones)	dic-23	dic-22
Total Activos	28,1	34,6
Total Patrimonio	2,4	2,7
Resultado Neto	-0,4	0,1
Resultado Operativo	-0,3	0,2
ROAA (%)	-1,2	0,4
ROAE (%)	-14,9	4,3
Patrimonio / Activos (%)	8,4	7,9
Endeudamiento (veces)	10,9	11,6

Fuente: AESA RATINGS con información ASFI y del emisor.

Oscar Díaz Quevedo  
Director de Análisis  
+591 (2) 277 4470  
[oscar.diaz@aesa-ratings.bo](mailto:oscar.diaz@aesa-ratings.bo)

Ana María Guachalla Fiori  
Directora de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo](mailto:anamaria.guachalla@aesa-ratings.bo)

Jaime Martínez Mariaca  
Director General de Calificación  
+591 (2) 2774470  
[jaime.martinez@aesa-ratings.bo](mailto:jaime.martinez@aesa-ratings.bo)

costo de fondeo alto dadas las limitaciones para diversificar sus fuentes de financiamiento, y cuotas de capital diferidas. A dic-23, el resultado financiero bruto disminuyó 18,0% con relación al observado en similar período en 2022.

Considerando que las empresas de leasing no pueden generar otro tipo de ingresos, la entidad, al igual que el sector, está expuesta a riesgos ante variaciones en las tasas de interés y en el comportamiento de sus colocaciones. La eficiencia (81,7%) es mayor a la de sus pares, medida por gastos administrativos a resultado operativo bruto. A dic-23, gastos por provisiones de cartera y castigo de productos por cartera presionan el resultado final, con lo cual LFO registra pérdidas, con un ROE del -14,9% y un ROA del -1,2% (sector: -0,1% y -0,01% respectivamente).

**Exposición a riesgos por pertenecer a un grupo financiero:** LFO forma parte del Grupo Financiero Fortaleza con presencia en los mercados de intermediación, valores, seguros y servicios complementarios. A dic-23, el grupo mantiene activos consolidados por USD.878 millones (última información disponible). Al ser parte de un grupo financiero, LFO mantiene exposición a riesgos de contagio, autonomía y transparencia. Los riesgos de grupo son gestionados por la Sociedad Controladora, la cual monitorea las operaciones intragrupo. LFO mantiene directores compartidos con otras filiales del grupo.

## Sensibilidad de las Calificaciones

*Factores que podrían generar una acción de calificación positiva/al alza:*

- Mayor tamaño y franquicia

*Factores que podrían generar una acción de calificación negativa/a la baja:*

- Menor probabilidad de soporte (por capacidad o propensión).
- Efectos del entorno operativo en la calidad crediticia, rentabilidad y en general, en el perfil financiero.
- Deterioro sostenido de la cartera
- Incumplimiento de uno o más compromisos financieros de las emisiones vigentes.

## Calificación de Emisiones

### *Deuda Senior*

AESA Ratings califica la emisión "Bonos Fortaleza Leasing 2020" por Bs.70,0 millones, de acuerdo con lo especificado en el anexo adjunto al presente informe.

## Compromisos Financieros

En tanto los "Bonos Fortaleza Leasing 2020" por Bs.70,0 millones, se encuentren pendientes de redención total, la sociedad se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los bonos emitidos, a los compromisos financieros siguientes:

- a. Índice de Cobertura de Cartera [Promedio trimestral de (Previsiones por cartera incobrable + Previsión Genérica Cíclica) / Promedio trimestral de cartera en mora] mayor o igual a 100,0%.  
ICC a dic-23: 55,39%
- b. Ratio de liquidez [Suma al cierre trimestral de (Disponibilidades + Inversiones Temporarias) / Total pasivo corriente al cierre trimestral] mayor o igual a 15,0%.  
RL a dic-23: 32,00%
- c. Coeficiente de Adecuación Patrimonial [Capital regulatorio al cierre del trimestre / Total activo ponderado por riesgo al cierre del trimestre] mayor o igual a 11,0%.  
CAP a dic-23: 29,97%

*\*Cálculo de Compromisos Financieros reportado por el emisor.*

En febrero 2021 ASFI autorizó la ampliación de plazo de colocación de la emisión "Bonos Fortaleza Leasing 2020" hasta el 24 de mayo de 2021. En fecha 17 de mayo de 2021 CAISA Agencia de Bolsa informó la colocación del 100% de la emisión.

Denominación de la Emisión: "BONOS FORTALEZA LEASING 2020"  
Monto Autorizado de la Emisión: Bs.70.000.000.-  
(Setenta millones 00/100 Bolivianos)

Características de la Emisión "BONOS FORTALEZA LEASING 2020":

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	BONOS "FORTALEZA LEASING 2020"
MONEDA DE LA EMISIÓN	BOLIVIANOS
TIPO DE VALOR A EMITIRSE	BONOS OBLIGACIONALES Y REDIMIBLES A PLAZO FIJO
MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN	Bs. 70.000.000 (SETENTA MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)
TIPO DE INTERÉS	NOMINAL, ANUAL Y FIJO
FECHA DE EMISIÓN	27 DE AGOSTO DE 2020.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA ENTIDAD DE DEPÓSITO DE VALORES DE BOLIVIA S.A. ("EDV"), DE ACUERDO A REGULACIONES LEGALES VIGENTES.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES	A LA ORDEN. LA SOCIEDAD REPUTARÁ COMO TITULAR DE UN BONO PERTENECIENTE A LA PRESENTE EMISIÓN A QUIEN FIGURE REGISTRADO EN EL SISTEMA DE REGISTRO DE ANOTACIONES EN CUENTA A CARGO DE LA EDV. ADICIONALMENTE, LOS GRAVÁMENES SOBRE LOS BONOS ANOTADOS EN CUENTA, SERÁN TAMBIÉN REGISTRADOS EN EL SISTEMA A CARGO DE LA EDV.
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	LOS INTERESES SE PAGARÁN CADA CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO.
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL	SE EFECTUARÁN PAGOS PARCIALES DE CAPITAL CADA 180 DÍAS CALENDARIO, DE ACUERDO AL SIGUIENTE DETALLE: SERIE "A": DESDE EL CUPÓN No. 4 HASTA EL CUPÓN No. 6. SERIE "B": DESDE EL CUPÓN No. 8 HASTA EL CUPÓN No. 10
MODALIDAD DE COLOCACIÓN PRIMARIA	A MEJOR ESFUERZO
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	EN EFECTIVO Y EN BOLIVIANOS
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	MÍNIMAMENTE A LA PAR DEL VALOR NOMINAL
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	CIENTO OCHENTA (180) DÍAS CALENDARIO, COMPUTABLES A PARTIR DE LA FECHA DE EMISIÓN
FORMA DE COLOCACIÓN PRIMARIA	MERCADO PRIMARIO BURSÁTIL A TRAVÉS DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

SERIE	CLAVE DE PIZARRA	MONEDA	MONTO TOTAL DE LA SERIE	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERES	CANTIDAD DE VALORES	PLAZO DE EMISIÓN	FECHA DE VENCIMIENTO
A	FLE-N1A-20	BOLIVIANOS	Bs.24.500.000.-	Bs.10.000.-	5,70%	2.450 BONOS	1.080 DÍAS CALENDARIO	12 DE AGOSTO DE 2023
B	FLE-N1B-20	BOLIVIANOS	Bs.45.500.000.-	Bs.10.000.-	6,10%	4.550 BONOS	1.800 DÍAS CALENDARIO	1 DE AGOSTO DE 2025

Fortaleza Leasing S.A.

**BALANCE GENERAL**

(millones de USD)

	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20	dic-19	dic-18
<b>ACTIVOS</b>						
<b>A. CARTERA</b>						
1. Cartera Vigente	16,7	26,8	23,8	24,8	23,3	20,5
2. Cartera Vencida	0,8	0,1	0,2	-0,0	0,0	0,0
3. Cartera en Ejecución	0,2	0,4	0,2	0,3	0,1	0,2
4. Productos Devengados	2,6	3,4	2,9	1,8	0,3	0,3
5. (Previsión para Incobrabilidad de Cartera)	0,4	0,6	0,6	0,7	0,5	0,3
<b>TOTAL A</b>	<b>19,9</b>	<b>30,0</b>	<b>26,4</b>	<b>26,2</b>	<b>23,3</b>	<b>20,7</b>
<b>B. OTROS ACTIVOS RENTABLES</b>						
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	5,6	2,7	2,3	3,7	1,0	1,8
3. Inversiones en Entidades Financieras del Exterior	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Otras Inversiones Corto Plazo	0,0	0,5	1,5	0,0	0,0	0,0
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	0,4
<b>TOTAL B</b>	<b>5,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>
<b>C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)</b>	<b>25,6</b>	<b>33,3</b>	<b>30,3</b>	<b>29,9</b>	<b>24,3</b>	<b>23,0</b>
<b>D. BIENES DE USO</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>E. ACTIVOS NO REMUNERADOS</b>						
1. Caja	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Bienes realizables	1,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2
3. Otros Activos	1,5	1,0	0,9	1,2	1,0	1,3
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>28,1</b>	<b>34,6</b>	<b>31,2</b>	<b>31,1</b>	<b>25,4</b>	<b>24,4</b>
<b>PASIVOS</b>						
<b>G. DEPÓSITOS Y FONDEO DE MERCADO</b>						
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	18,3	21,1	16,3	19,0	20,6	19,8
<b>TOTAL G</b>	<b>18,3</b>	<b>21,1</b>	<b>16,3</b>	<b>19,0</b>	<b>20,6</b>	<b>19,8</b>
<b>H. OTRAS FUENTES DE FONDOS</b>						
1. Títulos Valores en Circulación	6,6	9,1	10,2	7,6	0,0	0,0
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
<b>TOTAL H</b>	<b>6,6</b>	<b>9,1</b>	<b>10,2</b>	<b>7,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>I. OTROS (Que no Devengan Intereses)</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
<b>J. PATRIMONIO</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>28,1</b>	<b>34,6</b>	<b>31,2</b>	<b>31,1</b>	<b>25,4</b>	<b>24,4</b>

**Fortaleza Leasing S.A.**

**ESTADO DE RESULTADOS**

(millones de USD)

	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20	dic-19	dic-18
1. Ingresos Financieros	2,4	2,7	2,6	2,6	2,5	2,2
2. Gastos Financieros	-1,5	-1,6	-1,6	-1,3	-1,2	-1,0
<b>3. MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>
4. Comisiones	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1
5. Otros Ingresos (Gastos) Operativos	0,0	-0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
6. Gastos de Personal	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5	-0,6
7. Otros Gastos Administrativos	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
8. Provisiones por Incobrabilidad de Cartera	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,7	-0,6
9. Otras Provisiones	-0,5	-0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>10. RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
11. Ingresos (Gastos) de Gestiones Anteriores	0,0	-0,0	0,0	0,0	-0,0	0,0
<b>12. RESULTADO ANTES DE ITEMS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>
13. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0
<b>14. RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>
15. Impuestos	-0,1	-0,1	-0,1	-0,0	0,0	0,0
<b>16. RESULTADO NETO</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>
<b>PARTICIPACIÓN DE MERCADO</b>						
1. Cartera Bruta	15,3	22,2	19,5	19,5	18,8	18,5
2. Activos	18,8	22,8	18,4	19,3	17,0	18,0
3. Patrimonio	16,5	19,2	19,3	19,5	19,9	19,6
4. Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Cajas de Ahorro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Depósitos a Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

**Fortaleza Leasing S.A.**

**RATIOS**

(en porcentaje)

	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20	dic-19	dic-18
<b>I. CALIDAD DE ACTIVO</b>						
1. Crecimiento Activo	-18,7	10,9	0,1	22,6	4,0	9,5
2. Crecimiento Cartera Bruta	-35,1	12,6	-3,5	7,0	13,1	7,7
3. Crecimiento Cartera en Mora	133,7	10,7	34,8	90,3	-42,9	-81,5
4. Crecimiento Cartera Reprogramada	-12,2	433,7	19,8	-7,7	-18,2	-3,3
5. Crecimiento Cartera en Ejecución	-51,3	122,2	-41,2	94,4	-30,8	-77,1
6. Cartera Neta / Activo	70,9	86,8	84,8	84,1	91,6	84,9
7. Contingente / Activo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Cartera en Mora / Cartera Bruta	5,5	1,5	1,5	1,1	0,6	1,2
9. Cartera Reprogramada / Cartera Bruta	60,1	44,4	9,4	7,6	8,8	12,1
10. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente / Cartera Bruta	60,8	45,6	10,5	8,4	9,2	13,1
11. Cartera en Mora Reprogramada / Cartera Reprogramada	8,0	0,7	4,1	3,4	1,7	1,8
12. Cartera Castigada / Cartera Bruta	9,0	3,8	4,4	0,0	0,0	0,0
13. Cartera en Mora + Reprogramada Vigente + Castigada / Cartera Bruta	69,8	49,4	14,9	8,4	9,2	13,1
14. Cartera en Ejecución Neta de Previsión / Patrimonio	-8,2	-9,8	-17,1	-13,7	-10,2	-1,6
15. Previsión de Cartera / Cartera Bruta	2,1	2,3	2,6	2,7	2,0	1,2
16. Previsión de Cartera / Cartera en Mora	38,3	152,1	168,4	240,3	320,1	98,7
17. Previsión de Cartera + Cíclica / Cartera en Mora	61,1	231,7	256,8	388,0	602,3	244,5
18. Cartera en Mora Neta de Previsión / Patrimonio	25,3	-7,9	-9,4	-13,7	-10,1	0,1
<b>II. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO</b>						
1. Crecimiento Patrimonio	-13,9	0,6	-4,1	-10,6	11,0	40,9
2. Patrimonio / Activo	8,4	7,9	8,7	9,1	12,5	11,7
3. Pasivo / Patrimonio (x)	10,9	11,6	10,4	10,0	7,0	7,5
4. Activo Fijo / Patrimonio	0,8	0,8	0,9	1,0	0,7	0,4
5. Coeficiente de Adecuación Patrimonial	-	-	-	-	-	-
6. Coeficiente de Adecuación Patrimonial Ajustado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Capital Primario / Activo Ponderado por Riesgo	-	-	-	-	-	-
8. Capital Primario / Activo + Contingente	-	-	-	-	-	-
9. Doble Apalancamiento*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,8
<b>III. FONDEO</b>						
1. Crecimiento Obligaciones con el Público	-	-	-	-	-	-
2. Crecimiento Obligaciones Estatales	-	-	-	-	-	-
3. Crecimiento Obligaciones con el Público + Estatales	-	-	-	-	-	-
4. Crecimiento Obligaciones con Entidades Financieras	-13,5	29,2	-12,9	-7,9	4,2	16,7
5. Cuentas Corrientes Público + Estatales / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Cajas de Ahorro Público + Estatales / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Depósitos a Plazo Fijo Público + Estatales / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Pasivo Corto Plazo / Pasivo	28,8	15,8	7,6	0,0	0,0	0,0
9. Obligaciones con el Público / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Obligaciones Estatales / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Obligaciones Entidades Financieras / Pasivo	71,8	67,1	58,1	67,1	92,8	91,8
12. Obligaciones Títulos Valores / Pasivo	26,4	29,3	36,7	27,0	0,0	0,0
13. Obligaciones Deuda Subordinada / Pasivo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>IV. LIQUIDEZ</b>						
1. Cartera Bruta / Oblig. Público + Estatales	-	-	-	-	-	-
2. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP	-	-	-	-	-	-
3. Disponibilidades + Inv. Temporarias / Oblig. Público CP + Estatales CP	-	-	-	-	-	-
4. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	-	-	-	-	-	-
5. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	75,7	65,1	177,4	-	-	-
6. Activo Líquido + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	30,4	15,3	23,3	19,6	4,7	9,3
7. Activo Líquido + Encaje Disp. / Activo	20,0	9,5	12,4	11,9	3,8	7,5
8. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	-	-	-	-	-	-
9. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Ent. Fin. CP + Estatales CP	75,7	65,1	177,4	-	-	-
10. Activo Negociable + Encaje Disp. / Oblig. Público + Ent. Fin. + Estatales	30,4	15,3	23,3	19,6	4,7	9,3
11. Activo Negociable + Encaje Disp. / Activo	20,0	9,5	12,4	11,9	3,8	7,5
12. Activo Negociable sin Ent. Fin. + Encaje Disp. / Oblig. Público CP + Estatales CP	-	-	-	-	-	-

## V. UTILIDADES Y RENTABILIDAD

1. Resultado Neto / Patrimonio (av)	-14,9	4,3	4,1	8,5	21,8	2,1
2. Resultado Neto / Activo (av)	-1,2	0,4	0,4	0,9	2,6	0,2
3. Resultado Operativo Bruto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	-	-	-	-	-	-
4. Resultado Operativo Bruto / Activo (av)	3,0	3,5	3,7	4,6	6,3	5,6
5. Resultado Neto / Activo Ponderado por Riesgo (av)	-	-	-	-	-	-
6. Gastos Administrativos / Resultado Operativo Bruto	81,7	66,9	61,0	49,1	33,9	49,5
7. Margen de Intereses / Resultado Operativo Bruto	96,7	98,6	89,5	95,2	86,5	92,0
8. Margen de Intereses / Activo (av)	2,9	3,4	3,3	4,4	5,4	5,1
9. Margen de Intereses / Activo Productivos (av)	3,5	3,7	3,6	4,7	5,8	5,7
10. Ingresos por Inversiones / Inversiones (av)	0,5	2,1	2,4	0,0	0,0	0,0
11. Gastos por Previsión Netos / Cartera Bruta (av)	0,5	0,6	0,7	1,6	3,0	3,2
12. Gastos por Previsión Netos / Margen de Intereses	12,4	13,9	17,8	31,7	49,5	52,5
13. Gastos Financieros / Pasivo (av)	5,1	5,3	5,5	5,3	5,3	4,8
14. Costos por Oblig. Público / Oblig. Público (av)	-	-	-	-	-	-
15. Costos por Oblig. Ent. Financieras / Oblig. Ent. Financieras (av)	5,1	5,3	5,6	6,7	5,8	5,5
16. Costos por Oblig. Estatales / Oblig. Estatales (av)	-	-	-	-	-	-

## Anexo

### Información de la Calificación

#### Información Empleada en el Proceso de Calificación.

- a) Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022 y anteriores.
- b) Estados Financieros Internos al 31 de diciembre de 2023 y anteriores.
- c) Boletines del regulador.
- d) Informes de inspección del regulador e informes de descargo del emisor.
- e) Requerimiento de información enviado al emisor en el mes de enero de 2024.
- f) Reunión con el emisor en agosto de 2023.
- g) Contactos constantes con la gerencia del emisor durante el trimestre y el proceso de análisis.

#### Descripción General del Análisis.

La Metodología contempla el análisis de la fortaleza intrínseca del emisor y del potencial soporte extraordinario que recibiría del Estado o de sus accionistas, en función de factores cuantitativos y cualitativos.

Fortaleza intrínseca basada en diversos factores: Al evaluar la calidad crediticia individual de un emisor se consideran cinco factores clave: el entorno operativo, el perfil de la empresa, la administración y estrategia, el apetito de riesgo y el perfil financiero. Cada factor se desglosa en varios sub-factores. La evaluación de la fortaleza intrínseca evalúa el riesgo de que una institución financiera falle, ya sea por incumplimiento o por la necesidad de recibir soporte extraordinario o imponer pérdidas sobre obligaciones subordinadas para restablecer su viabilidad.

Soporte institucional y soporte soberano: Una Calificación por Soporte de una institución financiera refleja la opinión de AESA RATINGS acerca de la probabilidad de que la entidad reciba soporte extraordinario en caso de ser necesario. El soporte normalmente proviene de los accionistas de la institución financiera (soporte institucional) o de las autoridades nacionales del país en donde tiene su domicilio el emisor. AESA RATINGS considera tanto la capacidad como la propensión del soportador potencial para prestar el apoyo.

Riesgo de incumplimiento, prospectos de recuperación: Las calificaciones de emisiones de corto o largo plazo de los emisores, reflejan la opinión de AESA RATINGS del nivel general del riesgo de crédito ligado a compromisos financieros específicos, generalmente títulos. Este punto de vista incorpora una evaluación de la probabilidad incumplimiento (o riesgo de "impago") de la obligación específica y también sobre las recuperaciones potenciales para los acreedores en caso de incumplimiento/impago.

Más específicamente, los factores que se evalúan son los siguientes:

Fortaleza Intrínseca	Soporte Soberano	Soporte Institucional
Entorno Operativo	Capacidad del soberano para proveer soporte	Capacidad de la matriz para proveer soporte
Perfil de la Empresa	Propensión del soberano a proveer soporte al sector financiero	Propensión de la matriz a proveer soporte
Administración y Estrategia	Propensión del soberano a proveer soporte a un emisor en específico	Riesgos del país en la jurisdicción de la subsidiaria
Apetito de riesgo		
Perfil financiero		

Es importante mencionar que de acuerdo con el tipo de emisor o emisión se podría utilizar más de una Metodología que complementa el análisis de los factores relevantes de calificación para Instituciones Financieras como Instituciones Financieras No Bancarias o Conglomerados Financieros. Es así como de acuerdo con los criterios establecidos en estas Metodologías y en la evaluación realizada por el equipo de profesionales de AESA RATINGS, el Comité de Calificación asignará finalmente la Calificación de Riesgo de la entidad.

#### Calificación de Instrumentos de Deuda Subordinada.

Los títulos subordinados tienen por definición una prelación inferior que otras obligaciones de las IF y, en particular, que los bonos y depósitos de largo plazo. Por lo tanto, tienen un riesgo de incumplimiento mayor; aspecto que debe reflejarse en una calificación de riesgo inferior a la de Largo Plazo correspondiente a los títulos sin subordinación.

Cuando la IF recibe calificación por soporte, el soporte soberano no debe ser tomado en cuenta al asignar la calificación de los bonos subordinados. En general, se aplicará una reducción de un notch con relación a la calificación de largo plazo, tomando en cuenta sólo el soporte institucional (si corresponde) pero las características particulares del bono subordinado podrían justificar una mayor disminución a ser considerada por el Comité de Calificación.

*Calificación de Riesgo: Fortaleza Leasing S.A.*

**Calificación(es) de Riesgo**

Fortaleza Leasing S.A.	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Emisor	A-	A3	Negativa
Bonos Fortaleza Leasing 2020 por Bs.70.000.000 (Serie B)	A-	A3	Negativa
<b>Fecha del Comité de Calificación de Riesgo:</b>	28 de marzo de 2024		

*Descripción de las Calificaciones:*

**Largo Plazo Moneda Nacional.**

**ASFI: A3**

**AESA RATINGS: A-**

Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

**Emisor.**

**ASFI: A3**

**AESA RATINGS: A-**

Corresponde a Emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad adecuada ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

**Nota:** Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

**(\*) Perspectiva:** La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN [HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO](http://www.aesa-ratings.bo) LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La calificación de riesgo efectuada por AESA RATINGS está regulada por los artículos 62 a 67 de la Ley del Mercado de Valores (Ley No. 1834 de 31 de marzo de 1998) y por el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI. El artículo 3 (Opinión de Calificación) de este Reglamento determina que ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."***

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso previo y por escrito de AESA RATINGS. Todos los derechos de propiedad intelectual se encuentran reservados y corresponden a AESA RATINGS. En la asignación y el mantenimiento o modificación de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información documental que recibe de los emisores y de otras fuentes factuales que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y tiene la libertad de obtener verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS 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 que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, 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 de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores, que AESA RATINGS tiene la libertad de considerar. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la documentación e información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los respectivos expertos, incluyendo los auditores independientes del emisor con respecto a los estados financieros y abogados del emisor 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 por anticipado como hechos con certeza de que ocurrirán o no. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no pudieron preverse en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona en una condición "como es", es decir sin ninguna representación o garantía de cualquier tipo. Una calificación de AESA RATINGS es sola una opinión independiente en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto del trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es responsable individualmente por la calificación. La calificación no incorpora una evaluación sobre el riesgo de pérdida, a menos que dicho riesgo sea mencionado específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o compraventa de cualquier título valor. Todos los informes de AESA RATINGS son de trabajo colectivo y autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo a efecto de contacto. Un informe con una calificación de AESA RATINGS 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 valores. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, por cualquier razón, a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título valor. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título valor para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos valores. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto con relación a cualquier declaración presentada bajo la normativa vigente.