

Forjadores de Negocios S. A. de C.V., SOFOM E.N.R., México

Forjadores de Negocios inició sus operaciones en julio 2005 como Sociedad Anónima de Capital Variable modificando su razón social en noviembre 2006 a Sociedad Financiera de Objeto Múltiple No Regulada (SOFOM ENR). Posteriormente en enero 2007 firma una alianza con el Grupo ACP, quien pasa a detentar una participación mayoritaria en el capital. A mayo 2008 contaba con 12 oficinas en los estados de Aguascalientes, Chiapas, México, Oaxaca, Puebla, Querétaro y Veracruz, en las cuales mantenían una cartera de 3.4 M USD y 12,953 clientes atendidos principalmente a través de créditos bajo la metodología de banca comunal (BBCC) y, en menor medida, con créditos individuales y grupos solidarios.

GIRAFE Rating

Rating

C+

Tendencia

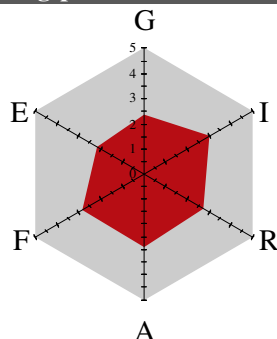
Positiva

Fecha de la calificación

Junio 2008

Válido hasta Mayo 2009

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos
– Actividades – Financiamiento –
Eficiencia

Contacto en Planet Rating

Ramón Flores
rflores@planetrating.com
+51 1 242 4597

Contacto en la IMF

Silvia Calápez – Directora General
Av. Insurgentes Sur 1457 Piso 6
Colonia Insurgentes, México D.F.
+ 52 55 5611 1671
scalapiz@forjadoresdenegocios.com

REF: RFS/22072008

Puntos destacados de la calificación

- Forjadores muestra reducidos niveles de rentabilidad explicados por la baja productividad del personal y el alto requerimiento de provisiones por su elevada cartera en riesgo, factores claves para alcanzar la autosostenibilidad.
- La institución tiene los desafíos de fortalecer sus procesos de planificación y consolidar los mecanismos de supervisión; asimismo, reducir las diferencias de intereses existentes entre los socios fundadores y los otros grupos de accionistas.
- Su estructura organizativa está en etapa de consolidación, restando fortalecer auditoría interna y RRHH, siendo ésta última clave para reducir los altos niveles de rotación y mejorar la capacitación del personal de campo.
- Forjadores es una institución pequeña pero con amplio potencial de crecimiento en el marco de su pertenencia al Grupo ACP. Su sostenibilidad a largo plazo dependerá de la reducción de sus costos operativos que a su vez permita disminuir sus tasas de interés que se encuentran por encima de la media del mercado.

Tendencia

La calificación se otorga con una tendencia “positiva” en la medida que la institución viene implementando mejoras en sus procedimientos crediticios y el fortalecimiento de los niveles de supervisión, además de mostrar mejoras en el nivel de su cartera en riesgos. Adicionalmente, se espera que el respaldo y la experiencia del Grupo ACP contribuyan a la consolidación de Forjadores.

Indicadores de desempeño

USD, o en moneda local si especificado	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008
Activos	437,661	906,037	5,383,071	5,707,746
Crecimiento (MXN)	NA	110.5%	499.9%	0.1%
Cartera	332,295	841,200	3,558,883	3,409,076
Crecimiento (MXN)	NA	157.4%	327.1%	(9.6%)
Clientes activos	1,079	2,913	13,261	12,953
Personal	18	20	116	145
ROE	(11.5%)	7.6%	3.0%	(18.9%)
ROA	(4.3%)	3.7%	1.0%	(6.5%)
Deudas / Patrimonio	1.70x	0.87x	2.28x	1.58x
Rendimiento de cartera	23.5%	94.4%	93.3%	110.2%
Ratio de costos operativos	27.5%	74.3%	75.8%	92.3%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.4%	0.4%	4.3%	3.6%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%

Sector Microfinanciero

El Gobierno Federal Mexicano ha implementado, en los últimos años, medidas favorables para el desarrollo del sector, como la creación del Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros – BANSEFI¹, el Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario - PRONAFIM²; y la Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP)³, La LACP contempla dos tipos de figuras jurídicas: Sociedades Financieras Populares (SFP) con forma legal de Sociedad Anónima y las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP) con forma legal de Cooperativa. Asimismo, bajo la nueva ley, las SFPs y SOCAPs están reguladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien bajo el modelo de “supervisión auxiliar” delega parcialmente las labores de supervisión normalmente encargadas a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a las Federaciones; no obstante, estas se encuentran fiscalizadas por la CNBV. Adicionalmente, la proliferación de Federaciones frente al aún limitado número de SFPs y SOCAPs existentes (13 Federaciones para 39 SOCAP y 30 SFPs a junio 2008), puede afectar su viabilidad e independencia; existiendo casos de problemas de gobernabilidad entre la parte técnica y el Directorio (formado por las instituciones afiliadas).

Por otro lado, la figura de las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (SOFOM) resulta más atractiva que la de SFP para muchas ONGs y SA de CV, dado que al ser consideradas como intermediarios financieros se les reconoce como parte del sector financiero y por ello, gozan de beneficios fiscales y procesales aplicables a este sector⁴. Esta situación genera un retroceso respecto a la mayor supervisión que se buscaba alcanzar en el sector, gran parte de las SOFOM no son reguladas (no están obligadas a serlo), su adecuación al proceso regulatorio es promovido por entidades estatales de financiamiento como requisito para ampliar el nivel de apalancamiento para éstas IMFs.

Se estima que más de 700 IMFs⁵ existentes en México atienden a una población de 5 millones⁶ de un mercado potencial estimado en 15 millones sobre una población total

¹ Banco estatal dedicado a apoyar al sector microfinanciero, colaborar en la regulación e incentivar las mejoras tecnológicas. Fue establecido con recursos provenientes de los “Bonos del Ahorro Nacional”.

² Fideicomiso destinado a fondar y capacitar IMFs que atiendan a poblaciones desfavorecidas.

³ Aprobada en Jun. 01. Regula la captación de recursos y colocación de créditos por parte de las entidades de ahorro y crédito popular.

⁴ Exoneración del IVA para el cobro de intereses, menores exigencias de diversificación accionarial y versatilidad en el manejo de productos.

⁵ Existen 580 SOFOMes ENR, 276 Uniones de Crédito, 60 entidades constituidas bajo la LACP, 15 Sociedades de Ahorro y Préstamo registradas tan sólo en CONDUSEF a jul.08.

⁶ Estimación realizada por ProDesarrollo sobre la base de lo reportado por Comacrep y otras no agrupadas a esta red.

de 107 millones. Siendo la tasa promedio anual de crecimiento del sector de 45% entre el 2002 y 2005. Esta baja penetración parecería evidenciar que la población de bajos recursos no cuenta con acceso al crédito, cuando en realidad sucede lo contrario, debido a la notable y creciente penetración del crédito de consumo⁷; créditos de oportunidad en efectivo (financieras y casas de empeño) y créditos para la compra de vestimenta y electrodomésticos. Sin embargo, dada la vasta extensión del país y el elevado número de habitantes considerados pobres o de bajos ingresos, aún existe un importante mercado por atender.

El sector de la intermediación microfinanciera cuenta con una amplia diversidad de actores regulados y no regulados. Entre los regulados se encuentran principalmente las Uniones de Crédito, las dos figuras creadas por la LACP y las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL). Entre las no reguladas se encuentran las IMFs con forma jurídica de Asociación Civil e intermediarios financieros con figura jurídica de Sociedad Anónima. Los principales actores del mercado son Banco Compartamos (con más de 837 mil clientes y 384 M USD en cartera a dic.07) y FINSOL (con más de 270 mil clientes y 171 M USD a oct.07), quienes incluso han tenido acceso al mercado de valores mexicano y al norteamericano en el caso del primero⁸. Por otro lado, las principales IMFs mexicanas se encuentran agrupadas en la red ProDesarrollo, Finanzas y Microempresa, AC con 80 instituciones asociadas con 2.5 millones de clientes.

Se espera que en el corto plazo el sector microfinanciero mexicano continúe mostrando niveles de crecimiento superiores al 30% anual, en la medida que existe un importante mercado potencial sin atender especialmente en el interior del país y ante las ineficiencias de la banca de consumo. Asimismo, se prevé un proceso de consolidación como una alternativa viable para IMFs pequeñas no especializadas dada la creciente competencia.

Entorno Político y Económico

El crecimiento del PNB debería reducirse en 2008 debido principalmente al menor crecimiento económico en los EE.UU. del cual México sigue dependiendo como una salida para sus exportaciones. Por ello, un paquete de estímulo fiscal ha sido aprobado en marzo de 2008 con el fin de sostener la demanda interna que sigue siendo el principal motor de la economía. Presiones inflacionistas, principalmente atribuibles al aumento de los precios de

⁷ A través de tarjetas de crédito, en de tiendas comerciales y bancarias.

⁸ En Abr.07 Banco Compartamos realizó una oferta pública de venta acciones en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) y de México por el equivalente al 30% del capital del banco, la misma que generó una demanda 13 veces superior a la oferta y valorizó el banco en 1,500 M USD.

alimento de energía, deberían permanecer bajo control gracias a una política monetaria restrictiva.

La confusión financiera internacional debería tener un limitado impacto sobre una economía relativamente diversificada con fundamentos razonablemente sólidos. Sin embargo, la mejora de las finanzas públicas, todavía dependientes de los ingresos procedentes del petróleo, deberían debilitarse con el paquete de estímulo fiscal. En medio de una disminución en la producción de petróleo, menor dinamismo de las exportaciones a los EE.UU., y una desaceleración de las remesas de los trabajadores migrantes, el déficit de la cuenta exterior se ampliará a partir de 2009. La inversión extranjera directa; sin embargo, debería cubrir la mitad de las necesidades de financiación de México, con la deuda a corto plazo que se mantiene en un nivel moderado.

Las reformas para la modernización de toda la economía, y en particular la reforma de las empresas estatales de energía, han tenido que enfrentar la terca resistencia social y política, a pesar de que el PAN partido conservador del presidente Calderón carece de una mayoría parlamentaria. La adopción de una reforma parcial del sistema de pensiones y del fiscal que fue una iniciativa presidencial en 2007, ha sido sin embargo un alentador avance.

Fortalezas:

- México se ha convertido en una potencia industrial, aprovechando su participación en el NAFTA (Tratado de Libre Comercio de América del Norte).
- El país viene gozando de una buena estabilidad macroeconómica.
- Su control del déficit interno y externo, sumado a un nivel moderado de deuda externa, brindan seguridad a los inversionistas internacionales.
- El desempeño del sector financiero ha sido satisfactorio.
- México se ha beneficiado de una fuerza laboral joven y creciente.

Debilidades:

- Las exportaciones se encuentran mayoritariamente concentradas en los Estados Unidos y han sufrido como consecuencia a su falta de competitividad frente a rivales comerciales como China.
- Las finanzas públicas todavía dependen mucho de los ingresos volátiles del petróleo, a pesar de la reforma tributaria de septiembre 2007.
- El estancamiento político y social ha causado atrasos en la realización de reformas estructurales claves (energía, telecomunicaciones, educación, leyes laborales y justicia).
- La falta de inversión y mano de obra calificada han impedido el cambio a una producción con mayor valor agregado.

- La pobreza extrema y la disparidad social se mantienen y el ambiente de los negocios requiere mejoras.

COFACE Rating del País: A3 en Vigilancia con implicaciones negativas desde marzo 2008, y **Rating de Clima para los Negocios A4:** Cambios realizados bien encaminados pero la inestabilidad política o situaciones adversas en el mercado pueden ocasionar un deterioro del record de pago. Básicamente se cuenta con un medio empresarial seguro, no obstante, puede dar lugar a dificultades ocasionales para las empresas. La probabilidad de default corporativo es bastante aceptable en general.

(USD miles de millones)	2006	2007	2008e	2009p
Crecimiento Económico (%)	4,8	3,3	2,3	3,3
Inflación (%)	3,6	4,0	4,4	3,8
Balance del Sector Público (% PNB)	-0,7	-1,6	-2,1	-1,9
Exportaciones	250,0	267,3	286,7	297,9
Importaciones	256,1	278,3	298,1	317,9
Balance Comercial	-6,1	-10,9	-11,4	-20,1
Balance en Cuenta Corriente (% PNB)	-0,2	-0,9	-1,0	-1,7
Deuda Externa (% PNB)	20,1	19,4	18,3	17,3
Servicio de Deuda (% Exportaciones)	9,0	9,2	9,4	6,9
Reservas internacionales (meses de importaciones)	3,1	3,1	2,9	2,8

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2008. Los datos de 2007 y 2008 corresponden a estimados y proyecciones, respectivamente.

Autorización de Uso: La información presentada en esta sección proviene de COFACE Ratings, quien ha otorgado su autorización para publicación. COFACE es uno de los accionistas de Planet Rating.

Presentación Institucional

Estatutos, supervisión y auditoría

Forjadores de Negocios es una institución financiera creada en mayo 2005 como una Sociedad Anónima de Capital Variable. En oct.06, la institución adquiere la figura jurídica de Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (SOFOM), Entidad No Regulada (ENR), en los términos del “Decreto por el que se reforman, derogan y adicionan diversas disposiciones de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito” publicado en jul.06.

La institución se encuentra sujeta a la Ley General de Sociedad Mercantiles y registrada en el Sistema del Registro de Prestadores de Servicios Financieros – SIPRES de la CONSUSEF⁹, no se encuentra regulada y no cuenta con un plan concreto para transformarse en una entidad regulada. Sin embargo, el Grupo ACP, su principal accionista, considera que para su consolidación y ampliación de servicios financieros se hará necesario acogerse en el mediano plazo a Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP) bajo una figura de Sociedad Financiera Popular (SFP).

⁹ Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros

Forjadores de Negocios fue auditada el ejercicio 2007 por el estudio Cárdenas Dosal S.C., firma miembro de KPMG, afiliada a la red internacional KPMG Internacional (cooperativa suiza). Los dos ejercicios previos fueron auditados por el estudio Salles, Sáinz-Grant Thornton S.C., afiliada a la red internacional Grant Thornton International con sede en Londres. Ambas firmas de auditores han emitido informes sin salvedad sobre los EEFF de los tres ejercicios.

Propiedad

El capital de Forjadores de Negocios está distribuido en 32 accionistas agrupados en tres grupos: Acción Comunitaria del Perú Inversiones y Desarrollo, holding de Grupo ACP¹⁰ y 3 personas naturales extranjeras (69%), Quince inversionistas privados de capital que son personas naturales que ingresaron en 2006 (17%) y Cinco socios fundadores más personas naturales que son accionistas de capital cercanos a los socios fundadores (14%). El Grupo ACP ingresó al capital en ene.07 mediante un aporte de capital, prima incluida del 29% sobre el valor nominal, que representó el 60% del capital.

El Consejo de Administración (CA) se encuentra conformado por siete miembros, estando representados Grupo ACP (4 directores) y el grupo de inversionistas de capital (3 directores), más no así el grupo de socios fundadores y sus allegados. De los cinco socios fundadores, cuatro de ellos se encuentran actualmente ocupando cargos gerenciales en Forjadores.

La labor realizada por el CA que se reúne mensualmente se encuentra apoyada por la labor de cuatro Comités presidido por uno de los directores: Comité de Créditos y Mora, Comité de Auditoría, Comité de Implementación de Sistemas y el Comité de Evaluación y Compensaciones, que se reúnen mensualmente de manera previa a la reunión del CA. Salvo el caso del Comité de Evaluación y Compensaciones, que si bien se debiera reunir anualmente no se encuentra formalizado, los otros tres comités vienen trabajando de manera regular.

Subvenciones

A mayo 2008, la institución ha recibido subvenciones del FOMMUR (Fideicomiso de Microfinanciamiento a Mujeres Rurales) de la Secretaría de Economía por 234 K MXN (25 K USD) por concepto de promoción.

Estructura de financiamiento

La institución cuenta con tres fuentes principales de financiamiento a tasas comerciales: Grupo ACP a través de

¹⁰ El Grupo ACP realiza inversiones de capital y préstamos a IMFs en América Latina, tiene participaciones de control en IMFs de Argentina, Perú, México y Uruguay, y minoritarias en IMFs de Bolivia y El Salvador.

tres préstamos por 1 M USD a 18 meses de plazo (8% de tasa de interés anual), fondos de la Secretaría de Economía a través de FINAFIM a 3 años de plazo por 8 M MXN (776 K USD) a una tasa de CETES¹¹+5%, y fondos internacionales especializados en microfinanzas como Triodos con 7 M MXN (679 K USD) a 18 meses con una tasa de 13.5% anual y Micro Vest con 500 K USD a 24 meses de plazo (12.25% anual en MXN).

Equipo gerencial

El equipo gerencial de Forjadores está compuesto por la Directora General, el Gerente Jurídico y tres direcciones de línea: Comercial (DC), Tecnología de la Información y, Administración y Finanzas; de estas direcciones dependen los Gerentes Regionales (GR), el Gerente de Organización y Métodos, y los Gerentes de Contabilidad, Tesorería, Capital Humano y Estrategias Financieras; respectivamente.

La Directora General (DG), Silvia Calápez, quien ocupa este cargo desde la creación de la institución, de la cual es socia fundadora, es pedagoga por la Universidad Femenina de México con un Master in Business Administration (MBA) por el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresa (IPADE) y estudios de post grado en Humanidades en el Instituto Humanista de Psicoterapia Gestalt, y en Habilidades Directivas y de Recursos Humanos por el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) en México. Antes de ocupar el presente la DG, ocupó durante varios años el puesto de Directora de Personas en Banco Compartamos. Previamente a ello, ocupó diferentes posiciones en el área de recursos humanos en empresas mexicanas del sector industrial y bancario.

Organización

Las operaciones de Forjadores se encuentran divididas en cuatro regiones que agrupan a las doce sucursales; la estructura orgánica contempla que siete sucursales pueden ser coordinadas por un GR¹², del Gerente de Sucursal (GS) pueden depender tres Coordinadores, que a su vez pueden supervisar la labor de seis Asesores de Negocios (OCs).

El proceso de aprobación crediticia se encuentra descentralizado, correspondiendo al Comité de Crédito de Sucursal (CCS), conformado el OC proponente, el Coordinador y el GS, la aprobación de la totalidad de créditos de Unidades Forjadoras (BBCC)¹³; asimismo, corresponde al CCS la aprobación de operaciones créditos de

¹¹ Certificados de la Tesorería (CETES), son títulos de crédito al portador, emitidos por el gobierno federal mexicano, que a un plazo de 91 días devengaban un interés del 8.2% anual en MNX.

¹² A la fecha el número máximo ha sido de cuatro.

¹³ La aprobación de los créditos sigue un incremento de montos secuencial en función al comportamiento crediticio del BBCC y su nivel de ahorro durante el ciclo anterior.

Grupos Solidarios e Individuales hasta por 30 K MXN (2,910 USD), importes superiores hasta 50 K MXN (4,850 USD) deben ser aprobados por el GR y hasta 120 K MXN por el DC. Montos superiores requieren de la aprobación del Comité de Créditos y Mora del Directorio.

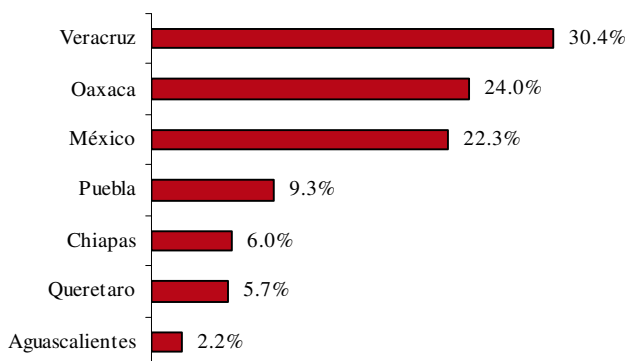
El CCS se reúne diariamente, en ocasiones dos veces al día dependiendo del nivel de operaciones, por lo general el Coordinador previamente suele verificar con el OC la información a presentarse al comité.

El proceso crediticio presenta una clara distribución de funciones entre los OCs¹⁴, el Coordinador¹⁵ y el Administrador de Sucursal (encargados de la elaboración de los cheques, y primera firma de estos); correspondiendo al GS la segunda firma de los cheques, el apoyo en la cobranza para mora superior a 28 días y la presidencia del CCS.

El sistema de información denominado AUTOCARTERA ha sido desarrollado de manera interna en Excel y cuenta con una aplicación centralizada en la Sede en una base de datos SQL Server. La aplicación elabora reportes limitados que son enviados diariamente a las sucursales.

Penetración de mercado

Cartera por Estado - Mayo 2008



La red de doce sucursales se encuentra distribuida en siete estados del centro y sur de la República Mexicana, siendo cuatro las sucursales que concentran el 48% de la cartera a mayo 2008: Córdoba (Veracruz), Juchitán (Oaxaca) y, Toluca y Zinacantepec (México). Los planes de expansión de la institución buscan una mayor penetración de sus operaciones a través de la apertura de nuevas sucursales en los estados donde actualmente operan, pero también ampliar su cobertura geográfica hacia otros cinco estados del centro

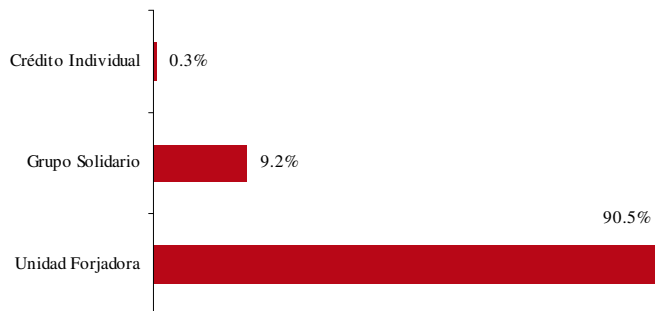
¹⁴ Encargados de la promoción conformación de BBCC, evaluación, registro, gestión y cobranza de los créditos.

¹⁵ Aprueba créditos superiores a 18K MXN, dar de alta los BBCC, colaboración en cobranza para cartera en mora mayor a 15 días.

del país que presentan altos índices de pobreza y vulnerabilidad¹⁶.

Productos y servicios

Cartera por producto - Mayo 2008



Forjadores ofrece servicios de crédito a través de tres diferentes productos crediticios, aunque su cartera muestra una alta concentración en el producto de BBCC:

- **Unidad Forjadora:** funciona bajo la metodología de BBCC, con un ahorro inicial del 10% del crédito y ahorro opcional mínimo de 10 MXN por semana (1 USD) y que es establecido por el mismo BBCC en múltiplos de 10 MXN, tomando en cuenta que el mismo sirve para definir el monto de su siguiente crédito. La garantía es solidaria (se solicita un pagaré individual y aval de tres socias, elegidas por el OC y la misma socia). Los créditos se otorgan a 16 semanas con reuniones y pagos semanales. Al funcionar bajo un sistema de ciclo, se establecen importes máximos crecientes, variando el monto de los créditos entre 0.5 K MXN y 20 K MXN (como máximo de 4 K MXN en el primer ciclo), y excepcionalmente hasta 25 K MXN (2,425 USD), con un monto promedio de 4.5 K MXN (436 USD). Está sujeto a una TN de entre 5.5% y el 4.25%, siendo la estándar de 5% y la promedio de 4.9%, considerando esta última genera una TEG de 113.8%, que tomando en cuenta el costo del ahorro resulta superior al 141.1%¹⁷.
- **Grupo Solidario:** crédito otorgado a grupos pequeños de entre 3 y 8 microempresarias, que requiere de garantías solidarias y prendarias en función al importe. El monto por persona varía entre 0.5 K MXN y 25 K MXN, con un promedio de 4.5 K MXN (436 USD), aunque pensado como un mecanismo de graduación se busca incrementar el monto mínimo a 5 K MXN (485 USD). Los pagos se realizan semanalmente a plazos de 12 a 16 semanas. Deben tener un ahorro inicial del 10% y un ahorro opcional mínimo de 10 MXN semanal. Está sujeto a una Tasa Nominal cada 28 días sobre saldo inicial (TN) de

¹⁶ De acuerdo con cifras del INEGI: Censo de Población y Vivienda 2005 y Cuentas Nacionales 2005.

¹⁷ Considera un crédito de 4,500 MXN, con ahorro inicial de 10% y electivo de 10 MXN durante las primeras 15 semanas.

entre 4% y 4.75%, generando una TEG de entre 93.7% y 110.4%, que tomando en cuenta el costo del ahorro resultan superiores al 116.8% y 137.1%, respectivamente.

- **Crédito Individual:** este producto se encuentra en proceso de revisión y su manejo es aún limitado. Busca dirigirse a clientes graduados con más de cinco ciclos en BBCC o GS, requiere de garantías solidarias y prendarias en función al importe. Los créditos se otorgan desde 10 K MXN hasta 30 K MXN (970 USD a 2,910 USD) con un promedio de 12.5 K MXN (1,212 USD), a plazos de entre 3 y 6 meses (4 meses en promedio) con pagos semanales, quincenales o mensuales. Está sujeto a una Tasa Nominal Mensual de entre 4% y 4.5% sobre saldo inicial, generando una Tasa Efectiva Global (TEG) de entre 74.6% y 83.6% anual.

Redes

Forjadores de Negocios se encuentra afiliado a la Red Prodesarrollo, Finanzas y Microempresas, AC (Prodesarrollo) una red que agrupa a las principales IMFs mexicanas, así como a la Asociación de Sociedades Financiera de Objeto Múltiple en México, A.C. (ASOFOM), institución que agrupa a 57 de las cerca de 600 SOFOMes existentes en el país. Asimismo, su accionista mayoritario Grupo ACP mantiene afiliadas en Argentina, Perú y Uruguay, así como inversiones en IMFs de Bolivia y El Salvador.

▪ Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación “c”

Toma de decisiones

El Consejo de Administración (CA) cuenta con diversos perfiles, lo cual contribuye a dotarlo de diferentes puntos de vista y enriquecer la toma de decisiones. Además se beneficia de un equipo de profesional con amplia trayectoria en el sector microfinanciero en instituciones líderes a nivel latinoamericano. Sin embargo, esta heterogeneidad de perfiles implica también una diferencia de intereses y de modelos de gestión entre los tres grupos de accionistas, siendo el Grupo ACP el de participación mayoritaria, lo que le permite tener 4 de los 7 puestos en el CA. La heterogeneidad de enfoques de negocios toma mayor relevancia si se observa que en el CA no se encuentra representado el grupo de socios fundadores, en la medida que se entiende que su aporte resulta relevante considerando su carácter de promotores y creadores de la planificación estratégica inicial de la institución.

El CA realiza reuniones de manera mensual, lo cual se ve fortalecido por la formalización de este proceso. Asimismo, se observa una mejora de la calidad y disponibilidad de la información de cartera y financiera para las reuniones

ejecutivas, y también una mayor eficiencia en la organización de las labores del CA a través de la conformación de cuatro comités, tres de ellos con periodicidad mensual.

El CA ha iniciado un proceso de revisión de su matriz de gobernabilidad siguiendo los lineamientos establecidos por el Grupo ACP. Este análisis ha implicado una positiva renovación de la estructura organizacional y del Equipo Gerencial, que ha permitido consolidar y fortalecer las operaciones de la institución; sin embargo, la gestión desde el extranjero de algunos miembros del CA ha generado que se tomen duras medidas, como la prohibición de nuevas colocaciones en sucursales con PAR>30 superior al 4%, que si bien han ayudado a alcanzar, en parte, los resultados deseados de reducir la mora, también han generado que el crecimiento de las operaciones de Forjadores no alcance todo su potencial bajo un escenario de control de riesgos.

Existe por parte del Grupo ACP una clara proyección hacia la expansión de sus negocios en el país. Su primer objetivo a mediano plazo es convertir a FN en una Sociedad Financiera Popular y a largo plazo en un banco, a las que se sumaría la implementación de las otras líneas de negocio que maneja en Perú.

Forjadores ha logrado transmitir a su personal sus valores y misión, lo cual se ha convertido en un factor de cohesión del equipo de trabajo pese a la alta rotación del personal. El reto será mantener esta alta conexión en la medida que generen los cambios en el modelo de gestión y se desarrolle una identidad corporativa como parte del Grupo ACP.

Planificación

La institución carece de un proceso de planificación ordenado y plenamente vigente. La mayor debilidad se fundamenta en la asignación de tiempo insuficiente al proceso de planificación debido a la absorbente gestión de las operaciones del día a día.

Forjadores cuenta con un Plan Estratégico (PE) básico para el periodo 2007-2011, elaborado a mediados del 2007. Si bien se ha elaborado un somero análisis FODA de la institución y se ha determinado objetivos de cartera y financieros, no se ha elaborado un análisis profundo de la posición competitiva de Forjadores, ni las bases y estrategias competitivas que determinarían el logro de los objetivos establecidos. Asimismo, el PE carece de la necesaria identificación de los proyectos de fortalecimiento institucional, con la excepción del desarrollo del nuevo sistema de información (en proceso a la fecha), además de no haber contemplado la evaluación de los proyectos contemplados con Grupo ACP que contribuirían a la viabilidad a largo plazo de la institución (conversión a SFP, desarrollo de nuevas líneas de negocio, etc.).

Forjadores cuenta con un genérico plan de negocios y presupuesto para el período 2008-2012, los cuales se encuentran parcialmente desactualizados en la medida que las perspectivas de crecimiento no se han cumplido debido a la decisión del CA de no permitir colocar nuevos créditos en las sucursales con PAR>30 superior al 4% hasta que se encuentren por debajo de este indicador. Esta situación ha dado como resultado documentos que agrupan las ideas, pero que carecen de un análisis profundo del desarrollo potencial de Forjadores en el marco de su pertenencia al Grupo ACP. No obstante, el Presupuesto de gestión 2008 resulta completo y pertinente, estableciendo objetivos para el fortalecimiento institucional, RRHH y TI, además de metas y estrategias de negocios. También se carece de un seguimiento estricto del cumplimiento presupuestal, tal como existe para los indicadores financieros y de cartera. A la fecha de realización de la misión de campo no se había aprobado aún el presupuesto del año en curso, lo que generó restricciones en el plan de inversiones, de marketing, entre otros.

El proceso de planificación es participativo, aunque la alta rotación del personal puede generar un desconocimiento y falta de identificación con los objetivos actuales, asimismo la planificación no cuenta con aportes y retroalimentación regular a nivel de todas las sucursales.

Equipo gerencial

La diferencia en el modelo de gestión entre los socios fundadores y los otros dos grupos de socios, sumada a la débil posición accionarial de los primeros y su falta de representación en el CA, genera que los socios fundadores quienes tienen a su cargo la gestión se sientan poco atraídos a mantenerse en la institución¹⁸. Incrementándose el riesgo de persona clave por la cohesión de este conjunto de ejecutivos que representan una parte importante del equipo de gestión (ocupando la DG, DC, y dos gerencias de línea).

El Equipo Gerencial (EG) se encuentra aún en proceso de consolidación pero se ha fortalecido con personal de amplia experiencia profesional en su campo y en instituciones líderes del sector microfinanciero mexicano. El EG cuenta en su mayor parte con el perfil adecuado para una gestión correcta y profesional de la institución, mostrando una aceptable capacidad para implementar los planes estratégicos.

Los cambios realizados en la estructura se han enfocado en fortalecer los mandos medios, lo que ha permitido descargar

¹⁸ Dentro de las condiciones del acceso al capital de Forjadores por parte de Grupo ACP no se contempló ningún compromiso de permanencia mínima del EG ni tampoco la definición de una estructura del CA. Sólo se contempló el carácter mexicano de la institución, en la medida que sería gestionada siempre por un EG mayoritariamente de origen mexicano.

el trabajo operativo que recaía en el EG; sin embargo, se carece de una política de capacitación y remuneración para el EG y mandos medios que permita ampliar sus capacidades y habilidades gerenciales en un contexto de creciente complejidad de las operaciones de la institución. Similar situación presentan los GR y GS, para quienes una mayor frecuencia de las reuniones de coordinación de carácter nacional entre los GS, contribuiría a compartir mejores prácticas y fortalecer los procesos administrativos y procedimientos crediticios.

Las reuniones de frecuencia semanal y la comunicación constante entre los miembros del EG permiten un buen nivel de comunicación. De igual modo, la comunicación es limitada desde la Central hacia las sucursales, lo mismo sucede en la frecuencia de las visitas de la DG y el DC a las sucursales.

Las áreas de auditoría interna y RRHH cuentan con una limitada asignación de personal, por lo que el alcance de su labor resulta restringido. La institución muestra una insuficiente capacidad de planificación tanto de corto como largo plazo y de una gestión financiera completa que permita un eficiente uso de la liquidez.

Gestión de recursos humanos

La gestión de RRHH en Forjadores es principalmente de carácter operativo debido a la alta rotación institucional, incluso en el departamento de RRHH, y la ausencia de un plan operativo y presupuesto aprobado para el departamento. Resta por fortalecer los procesos de reclutamiento y evaluación del personal. La capacitación también falta ser fortalecida, toda vez que las capacitaciones realizadas no se han basado en un análisis profundo de las necesidades del personal en función a su puesto y capacidades.

La separación de las funciones de capacitación del equipo comercial del área de RR.HH. al área comercial, si bien contribuye a dar mayor rapidez en la implementación de políticas y programas de capacitación, especialmente tomando en cuenta la capacidad y experiencia del personal contratado. Sin embargo, podría generar descoordinaciones en las estrategias corporativas y limitar la eficiencia en la gestión de la capacitación del personal a nivel institucional.

La institución ha enfrentado una tasa de rotación del personal sumamente elevada, como consecuencia de malos manejos de los ahorros de clientes en ciertos OCs contratados con experiencia previa en microcrédito y de la baja productividad del personal, ambos incentivados por la ausencia de supervisión. Se espera que esta rotación se reduzca ante el incremento de la supervisión (Coordinadores, GS y GR), formalización de procesos de selección coordinados desde la Sede, y el incremento realizado en los

sueños, considerando un esquema de incentivos más atractivo para el personal de campo.

Forjadores cuenta con un agradable ambiente de trabajo, trato igualitario y respetuoso a todo el personal, que sumado a una escala remunerativa a nivel de mercado y el hecho de que el personal no tenga que trabajar los sábados, convierte a la institución en una atractiva alternativa laboral. Sin embargo, el sistema de incentivos, en proceso de afinamiento, resulta poco claro, además que su aplicación ha sido discrecional por lo que no ha logrado alinear los objetivos personales con los de la institución. La reciente difusión del reglamento del sistema de incentivos busca solucionar los problemas antes mencionados, aunque aún éste no contempla ni promueve un desempeño sobresaliente del personal, en la medida que existe un techo reducido para los incentivos. Por otro lado, la limitada capacitación del personal y la carencia de una política de fomento de personal con mayor educación, restringe la disponibilidad y capacidad de retención de mandos medios capacitados, lo que podría afectar sus planes de crecimiento en el mediano plazo.

Por otro lado, se observa un limitado grado de participación del personal en las sucursales en las actividades institucionales, ya que vienen organizándose sólo a nivel regional y no a nivel de toda la institución.

■ Información

Información recibe la calificación “b”

Forjadores cuenta con un equipo completo de sistemas, con las debidas calificaciones para el mantenimiento de la infraestructura tecnológica. La institución recurre al servicio de terceros para el desarrollo de sus sistemas de información, aunque manteniendo la propiedad de los mismos (códigos fuente). El área de Tecnologías de la Información (TI) cuenta con un plan estratégico en tres fases que se inició en set.07, encontrándose en transición de la fase 0 a la fase 1, que busca dotar a la institución de un sistema y una infraestructura tecnológica acorde con sus necesidades de mediano plazo.

De acuerdo con lo planificado, se cuenta desde ene.08 en la fase 0 con un sistema provisional denominado AUTOCARTERA, el cual sólo estará en funcionamiento hasta fines del 2008. Este sistema es aislado, no se encuentra integrado con la contabilidad¹⁹ y ha sido desarrollado internamente en Excel siendo complementado con una aplicación centralizada en SQL Server, que cumple con las necesidades básicas de información de la institución. A pesar de la limitada variedad de reportes que genera, resulta suficiente para la gestión del área comercial, toda vez que las

¹⁹ Que es llevada en un sistema comercial para pequeñas empresas denominado COI.

sucursales reciben diariamente reportes sobre el volumen de cartera, cartera en riesgo y mora²⁰. Resultando en una herramienta ágil y de fácil utilización, pero con una limitada seguridad y proclive a errores humanos.

Como parte del proceso de implementación de la fase 1 del plan, se encuentra en una etapa avanzada el desarrollo de un nuevo sistema de cartera denominado TOCTLI, el cual está desarrollado en lenguaje C++ en plataforma .net con base de datos en SQL Server 2005. El mismo que se encontrará en capacidad de brindar información en tiempo real a toda la red de sucursales. El TOCTLI estará integrado a un sistema de planificación de recursos (ERP - Enterprise Resource Planning) que contendrá los módulos necesarios para la gestión contable y financiera de la institución. Se espera que ambos estén disponibles para nov.08.

La institución cuenta con una adecuada plataforma e infraestructura tecnológica, que es homogénea y suministrada por un solo proveedor: DELL, con quien se tiene firmado un contrato de arrendamiento por 3 años, que incluye un seguro y mantenimiento integral. Todas las agencias cuentan tienen acceso vía Internet, correo electrónico y comunicación vía skype, además el personal de campo (OC, GS y GR) y ejecutivo cuenta con teléfonos celular bajo una red privada empresarial (RPM). Cada OCs cuenta con una laptop que le es asignada, lo que le permite llevar un seguimiento cercano del desarrollo de los grupos y facilita su proceso de capacitación de los BBCC en formación. A la fecha, se viene evaluando la conveniencia de mantener esta práctica, analizando la productividad frente al costo y riesgo del manejo de los equipos.

La institución genera información de cartera y contable, a tiempo y con la frecuencia suficiente para el correcto seguimiento de las operaciones, aunque la misma aún requiere de ajustes para solucionar las diferencias entre los reportes contables y de cartera, que se encuentran en proceso de solución, lo que afecta un análisis claro de la información remitida al DG y CA.

■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

Procedimientos y controles internos

Forjadores ha establecido medidas que contribuyen a reducir los riesgos en el proceso crediticio y operativos, tales como separación de tareas, limitaciones de poder y autonomías en la aprobación de créditos, estandarización de las labores de seguimiento de mora y control jerárquico en las operaciones. Cuenta con formularios de reporte estandarizados y múltiples niveles de verificación, lo que limita la ocurrencia

²⁰ La información remitida corresponde al cierre del día anterior.

de errores. Sin embargo, el grado de aplicación de estas medidas resulta aún insuficiente, por la ausencia de una mayor labor normativa (estandarización de criterios) y un trabajo más frecuente y profundo de los coordinadores y GS²¹ en la supervisión de los labores de los OCs.

Forjadores hasta hace poco casi no contaba con manuales, procedimientos y políticas o estos se encontraban inconclusos. El nombramiento de un Gerente de Organización de Métodos viene contribuyendo a agilizar el proceso de estandarización y formalización de procedimientos y políticas. A la fecha, se cuenta con un Manual de Producto de Unidades Forjadoras, bastante completo, detallado y pertinente, que viene siendo actualizado de manera regular.

Así mismo, hasta mediados de 2007 la institución mantenía una estructura de operaciones con un OC encargado del equipo de OCs de cada sucursal, sin contar con supervisión directa, toda vez que se reportaba directamente al DC. Luego de detectarse deficiencias en esta estructura y casos de fraude de los OCs con ahorros de las socias por la falta de control y supervisión, se establece el modelo actual con GS y GR, cuya labor crediticia se encuentra inspeccionada por el supervisor de control metodológico.

Si bien el manejo de los desembolsos y cobros se realiza a través del sistema bancario, lo que reduce el riesgo de robos, la concentración del manejo de cheques en los Administradores de Sucursal, genera un riesgo de fraude en la medida que en ocasiones los GS acostumbran dejar firmados en blanco los cheques del siguiente desembolso ante la eventualidad de ausentarse por visitas a clientes, asimismo, en algunas sucursales no guarda las chequeras en la caja fuerte. La institución no cuenta con seguros que la cubra en caso de deshonestidad de sus empleados.

Se tienen implementados mecanismos de verificación de la información ingresada en el sistema, favorecido por la separación de funciones en el área comercial, aunque su implementación no está plenamente estandarizada. Por otro lado, si bien se ha mejorado la comunicación entre las áreas de contabilidad, tesorería y cartera, aún se observan ciertas diferencias en los reportes que están siendo subsanadas.

El manejo del sistema de información cuenta con medidas básicas pero suficientes de seguridad como antivirus en todas las computadoras en Sede y sucursales, y dado que la aplicación es utilizada sólo por el área de TI y no requiere aún de mayores medidas de seguridad. Entre las medidas de contingencia implementadas en la Sede se cuenta con baterías de energía de hasta 30 minutos para los servidores.

²¹ Si bien se ha establecido un mínimo de visitas que deben realizar los Coordinadores y GS, en función a la antigüedad del BBCC y nivel de mora, estos procedimientos no se vienen aplicando de manera estandarizada.

En lo que se refiere a la salvaguarda de la información, si bien los OC realizan backups de la información de sus laptops en el servidor de cada sucursal, al menos una vez a la semana, no se realiza de manera estandarizada un backup de la información del servidor, por lo que existe el riesgo de pérdida de información. A nivel de Sede se cumple con las mejores prácticas al respecto en el sector.

Auditoría interna

El área de auditoría interna cuenta con una sola persona, resultando insuficiente para atender las diversas necesidades de auditoría de una institución como Forjadores, especialmente dada la descentralización y la amplitud geográfica de las operaciones, así como la alta velocidad de crecimiento institucional. Auditoría Interna (AI) cuenta con la debida independencia jerárquica, así como con un plan de trabajo anual, adicionalmente el CA cuenta con un subcomité de auditoría que permite una relación más directa y una mayor supervisión de la labor de esta área.

La profundidad de la labor de auditoría operacional²² y la frecuencia de las visitas de campo resulta actualmente suficiente (se tiene programado 1.5 visitas anuales por sucursal), pero considerando el crecimiento esperado se hará necesario en el área contar adicionalmente con una persona con amplio conocimiento de las metodologías microfinancieras y con experiencia de trabajo en campo. De este modo, el auditor interno podrá contar con mayor tiempo para ampliar el ámbito de la auditoría hacia el cumplimiento presupuestal, sistemas de información, contabilidad y tesorería, entre otros, que actualmente no son auditados.

El área comercial cuenta con un supervisor de control metodológico dedicado íntegramente a la verificación en campo del cumplimiento de los manuales y políticas de crédito. Sin embargo, a pesar de lo común de su labor con la del AI no existe interacción ni comunicación entre ambos, lo que resta eficacia a la labor de estos realizan, generando duplicidad de funciones y de acciones.

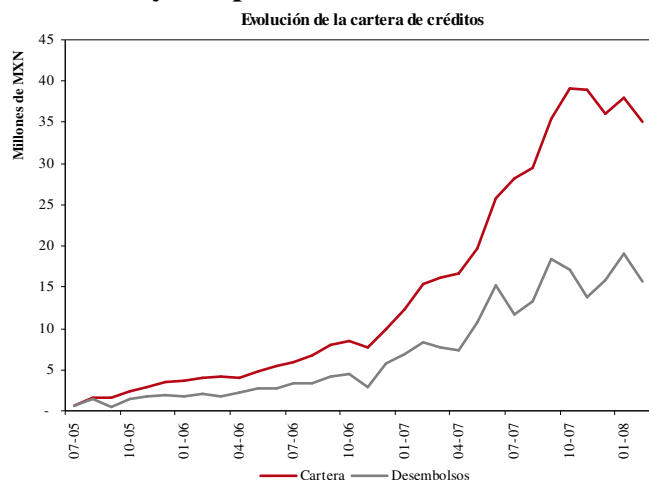
La labor de AI se ve complementada por el trabajo realizado por los auditores externos, y se espera que en un futuro también por algunos financiadores, aunque la frecuencia de visitas a las sucursales más lejanas seguirá siendo escaso.

²² Durante las visitas de campo con una duración media de dos semanas, el AI revisa temas de cartera y asuntos administrativos, además de arcos de caja e inventarios. Se evalúa la totalidad de los expedientes de crédito y pagarés, y visita entre el 10% y 15% de los BBCC en función a la disponibilidad de los OCs, priorizándose los BBCC con mayor mora.

■ Actividades

Actividades recibe la calificación “c”

Evolución y composición de la cartera



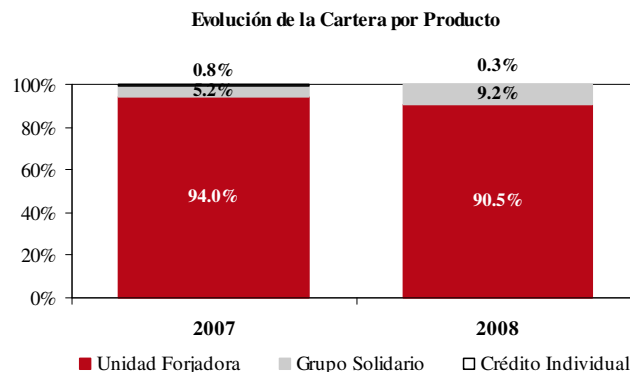
Forjadores de Negocios mostró un crecimiento sostenido en su volumen de cartera desde el inicio de sus operaciones (157% en 2006 y 327% en 2007), pero particularmente desde fines de 2006 hasta ene.08 en virtud a la disponibilidad de importantes líneas de financiamiento y el creciente respaldo patrimonial con el ingreso del Grupo ACP al capital, lo que permitió financiar una agresiva expansión geográfica de sus operaciones.

Este crecimiento se frena en feb.08 (-9.6% entre dic.07 y may.08), con la decisión del CA de paralizar el otorgamiento de crédito a nuevos clientes en todas las sucursales con un PAR>30 superior al 4%. Esta decisión fue motivada por el creciente nivel de morosidad de la cartera. Esta decisión del CA si bien permitió al área comercial centrarse en fortalecer sus mecanismos de recuperación y transmitir a las sucursales la importancia de un adecuado control de la mora, también conllevó a una reducción de la base de clientes como consecuencia de la depuración de clientes y el posterior castigo de crédito. Asimismo, resultó en una desmotivación de los OCs que presentaban carteras sanas al interior de las sucursales prohibidas de colocar.

El reinicio de las colocaciones se da a partir de jun.08 en la mayoría de oficinas, luego de los buenos resultados obtenidos por las medidas implementadas para la recuperación, los cuales se vieron complementados por el castigo llevado a cabo al cierre del mes de mayo.

La composición de la cartera muestra una elevada concentración en el producto de BBCC (90.5% a may.08), aunque su participación muestra una sostenida reducción en la medida que ha venido creciendo la participación del producto de GS. Este producto que empezó a ofrecerse en oct.06 mostró un lento crecimiento hasta jun.07 cuando

empezó a ser ofrecido de manera más activa, en la medida que se contaba con BBCC más consolidados que eran sujetos de graduación.



El producto de crédito individual que ha sido ofrecido casi desde el inicio de las operaciones de Forjadores (nov.05), siempre ha mostrado una importancia marginal, tanto por la poca experiencia en el manejo de esta metodología que ha motivado un elevada morosidad en este producto, como por la ausencia de un mercado objetivo claro. Desde fines de 2007 se observa una clarificación de los objetivos para el producto, cuyo nivel de clientes se incrementa significativamente desde ago.07; sin embargo, su crecimiento resulta menor al de resto de productos por lo que su participación en la cartera continúa disminuyendo (sólo 0.3% a may.08)

Gestión de la cartera de crédito

Forjadores cuenta con tres metodologías de crédito acordes con los diferentes tipos y necesidades de los clientes, aunque la institución ha estado focalizada en el manejo de BBCC. Estas metodologías aún se encuentran en proceso de consolidación, tal como lo demuestran sus indicadores de calidad de cartera.

Desde inicios de año se han realizado cambios y mejoras en el diseño de las diferentes metodologías, por ejemplo, limitando el número de familiares, personas sin negocio, mujeres emancipadas, etc. dentro de cada BBCC. Asimismo se han implementado formatos estandarizados para el seguimiento y evaluación de los BBCC, lo que permitiría contar con información relevante para la aprobación de créditos. Sumado a la estandarización de los procesos de seguimiento de mora (aunque resta una mayor supervisión del cumplimiento de los registros de la bitácora y uso de formatos) y el positivo refuerzo de la gestión de recuperadores en pre-jurídico y jurídico (aunque su coordinación es limitada con el área legal de la institución).

No obstante, en ciertas sucursales se presentan diferencias en la aplicación de las políticas de crédito en general. De igual modo, en el diseño de sus procesos de crédito se observa la ausencia de ciertos procedimientos que debilitan la toma de

decisiones de crédito. Estos incluyen un limitado análisis de la intensión de pago de los clientes al no consultarse las centrales de riesgo y la falta de estandarización²³ en las verificaciones de clientes (visitas a negocio/hogar). En lo que se refiere a la gestión de los grupos existe laxitud de los OCs en la exigencia del cumplimiento de las normas de funcionamiento a las socias de los BBCC. Se carece de una estandarización de las visitas y seguimientos de créditos, además de comprobaciones obligatorias para crédito de montos altos por parte del Coordinador o GS.

Adicionalmente, a pesar de contar con un manual de producto detallado y actualizado, su implementación no es homogénea en la medida que resulta limitada la capacitación al personal de campo (tanto OCs como Coordinadores), lo cual es especialmente relevante dada la alta rotación que ha venido enfrentando la institución.

Riesgo crediticio

El nivel de cartera en riesgo presenta una clara tendencia negativa mostrando un importante y rápido deterioro en la calidad de cartera, en la medida que desde fines de 2007 han empezado a salir a la luz problemas de deficiencias en la supervisión, descuido del seguimiento de los BBCC por la alta rotación de los OCs y el creciente riesgo de sobreendeudamiento en el mercado. Así el PAR 30 ha pasado de 0.4% en 2006 a 4.3% en 2007, con un ligero descenso a 3.6% de la cartera a mayo 2008 (equivalente al 9.0% en caso no se considere el efecto de los castigos realizados). Este nivel todavía se encuentra por encima de los benchmarks locales (promedio de 3.3% en México y 1.1% para IMFs con metodología de BBCC en 2006) y a nivel latinoamericano (mediana de 3.2% en 2007).

Sin embargo, los niveles de cartera en riesgo más tempranos medidos como el PAR 4-30 se han mostrado de manera sostenida entre el 2005 y 2007 sumamente elevados en torno al 25%, lo que demuestra el alto riesgo potencial que siempre ha existido en la cartera. Contrariamente, a mayo 2008 con la mejoras implementadas en los procesos de seguimiento a los BBCC y a la mora se observa una notable mejora en este indicador el cual se ha reducido a sólo el 6.4% de la cartera, sin un deterioro significativo de la mora a plazos mayores.

Existen mecanismos prudenciales para la reestructuración de créditos que sólo proceden con aprobación de GC y sólo en caso de fuerza mayor (enfermedad o robo al negocio), así como limitaciones para el otorgamiento de créditos a empleados y relacionados. No se observan créditos refinanciados, a pesar de estar reglamentados, lo que podría

²³ Así en ocasiones no se realizan, en otros casos sólo se visita un 30% de los negocios o viviendas, mientras que la DC comenta que deberían ser visitadas la mayoría de clientas.

indicar el no uso de este mecanismo para recuperar créditos que presentan dificultad en su cobranza. Esto estaría llevando a terminar castigando o manejando judicialmente créditos cuando existiría intención de pago por parte de clientes bajo un esquema de un mayor plazo.

Se observa un inicio de la diversificación de la cartera en términos de productos, clientes y geográficamente, aunque no se han establecido ni analizado riesgos por zonas o sectores específicos.

Cobertura del Riesgo crediticio

Existe un adecuado nivel de cobertura de cartera en riesgo de 168.6% que se muestra superior a la media en México (114.1% en 2006) y de la región (113.2%), aunque por debajo de la media de las IMF con metodología de BBCC en México (213% en 2006). Esto le permite cumplir ampliamente con las normas prudenciales del regulador (CNBV) y los covenants establecidos por sus financiadores.

Los indicadores de cobertura del riesgo crediticio han mostrado una variación significativa, explicada por la mayor rigurosidad en la aplicación y de políticas de provisiones. A eso se suma el incremento de la morosidad a fines de 2007, después que se presentaran casos de decisiones de no pagar por parte de clientes, luego que se detectara fraudes cometidos por los OCs quienes se apoderaron con engaños del ahorro obligatorio de socias en el Estado de México. Todo ello conllevó a que la cobertura al cierre de 2007 solo representara el 60% de la cartera en riesgo mayor a 30 días.

El esquema de garantías se encuentra alineado a la competencia, y en términos generales son acordes con el monto de los créditos otorgados. La cartera de BBCC (90.5% a may.08) está garantizada en al menos un 10% por ahorros que son sujetos de servir como garantía en caso de incumplimiento en los pagos del grupo. El resto de productos si bien contempla la solicitud de garantías prendarias, por los bajos montos éstas no suelen ser solicitadas, asimismo al no estar inscritas en Registros Públicos se dificulta su ejecución en caso de no pago (aunque pueden agilizar el proceso de cobranza como herramientas de presión).

■ Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “c”

Riesgos de mercado

Forjadores presenta una estructura sencilla de financiamiento, aunque expuesta a la devaluación del dólar (equivalente al 58.3% del patrimonio a may.08), al contar con pasivos significativos en USD; parte importante de los cuales corresponde a obligaciones con su principal

accionista, los cuales esperan ser sustituidos en el segundo semestre con fondos de financiadores locales e internacionales denominados en MXN. La institución a la fecha no cuenta con algún tipo de cobertura para este riesgo, el cual podría incrementarse en la medida que recurra de manera creciente al financiamiento internacional. Adicionalmente, gran parte de sus obligaciones en MXN se encuentran denominadas en tasas variables, comprometiendo el 35.1% de su patrimonio a may.08.

Si bien ambos riesgos resultan significativos, el breve plazo promedio de sus créditos (4 meses), permite a la institución trasladar a sus clientes rápidamente cualquier variación en el tipo de cambio y/o tasa de interés, así mismo el amplio margen financiero de la institución le permite absorber variaciones moderadas en ambos indicadores sin afectar seriamente su rentabilidad, la cual es dependiente de la productividad del personal y la provisión por cartera en riesgo. Sin embargo, dado que el nivel de sus tasas de interés se encuentran por encima de la media del mercado, su capacidad de trasladar a clientes la variación se dará en la medida que el resto del mercado implemente la misma práctica, toda vez que en caso contrario perdería competitividad.

Riesgo de liquidez

No existe una clara gestión centralizada y una planificación de las finanzas de Forjadores, estando dicha función repartida entre la Gerencia de Tesorería (GT), la Gerencia Estrategias de Financiamiento y la DG. De esta manera, no se realiza una gestión planificada más cercana y eficaz de la liquidez.

La falta de herramientas de manejo de liquidez en la GT (como flujos de caja detallados mensuales actualizados de manera regular) no han permitido prever puntualmente las necesidades de liquidez, ni tampoco rentabilizar los excedentes generados. Tampoco se cuenta con líneas de crédito disponibles para casos de contingencia y para cubrir necesidades puntuales de tipo estacional. Presenta niveles aceptables de liquidez, los mismos que cubren el equivalente a 2.8 meses de gastos operativos.

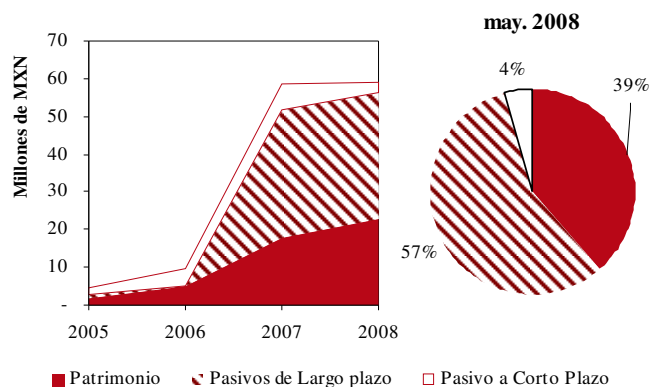
Riesgo de madurez es limitado dado que el plazo promedio de los créditos es de sólo 4 meses, frente a pasivos a plazos significativamente mayores (14 meses en promedio) y un aceptable respaldo de recursos propios.

Capitalización y estrategia de financiamiento

Los esfuerzos iniciados en 2006 en la búsqueda de financiamiento, le han permitido contar desde el 2007 con recursos de importantes financiadores, tanto locales como internacionales, aunque debido a la poca experiencia en la negociación no se ha logrado establecer las mejores

condiciones en los contratos de financiamiento. Así en el último año y medio, fruto de la mayor diversificación de sus fuentes de fondeo y de la disponibilidad anticipada de líneas que cubren sus necesidades de financiamiento en el corto plazo, la institución ha logrado reducir la posibilidad de eventuales demoras en los desembolsos, como ocurrió en el pasado.

Estructura de financiamiento



Las necesidades de financiamiento para el presente ejercicio se encuentran contemplados dentro del presupuesto de entrada de recursos 2008, que en gran medida se encuentra ya cubiertas con el financiamiento comprometido y en proceso de negociación. Además cuenta con el respaldo del Grupo ACP, que le permitiría obtener recursos, ya sea directa o indirectamente a través de ellos.

Se cuenta con un sólido respaldo patrimonial, que le permite mantener un moderado apalancamiento de 1.6 veces el patrimonio a may.08, así como un razonable Ratio de Adecuación de Capital (CAR) de 44.7%. Los que le permitirían cumplir holgadamente cualquier nivel de requerimientos de solvencia bajo los esquema de regulación más conservadores, así mismo cumple con la exigencia mínima de capital para convertirse en SFP.

■ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “c”

Calidad de los ingresos

Forjadores cuenta con una oferta de créditos bajo tres metodologías, aunque la misma no se diferencia de manera significativa de otras alternativas ofrecidas por la competencia. Ofrecen diversos productos financieros acordes con las diferentes etapas de consolidación de los clientes, ofrecidos por personal que atiende de manera cordial a las clientas, desembolsando los créditos con una celeridad razonable a tasas de interés dentro de los niveles superiores manejados en el mercado. La institución muestra una preocupación por la capacitación de las clientas, que si bien se ha dado de manera aislada a través de jornadas en

temas de salud y administración de negocios, que ha sido valorado por sus clientas.

Las estrategias de crecimiento se basan en el fortalecimiento de los BBCC y en su posterior graduación hacia GS y crédito individual, ello en el marco de la alineación a las condiciones de mercado de plazo y tasa,. La institución ha mostrado su capacidad de competir en zonas de alta competencia, aunque las próximas aperturas requerirán de un análisis más profundo de la zona y de los competidores, así como de la determinación los requerimientos de información, infraestructura y personal que aún no se ha llevado a cabo.

Análisis de la rentabilidad

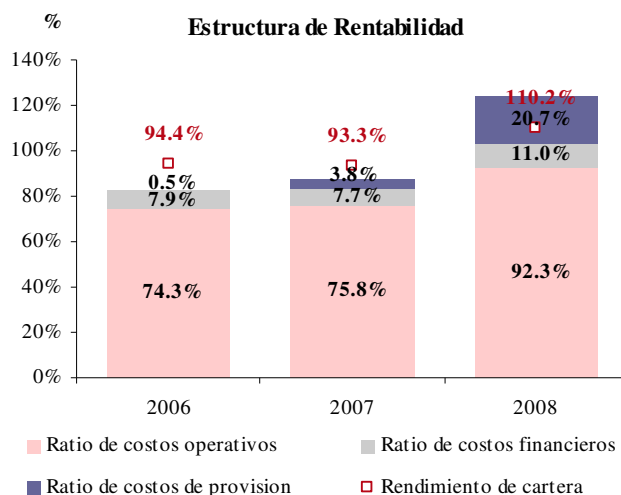
Forjadores es una institución que muestra moderados niveles de rentabilidad, con un nivel de ROA reducido (3.7% en 2006 y 1.0% en 2007) que se ha tornado negativo a mayo 2008 (-6.5%) por la necesidad de realizar provisiones para mantener la cobertura de su cartera en riesgo y realizar castigos, además de los altos costos operativos en que se incurrieron por la rápida expansión de las operaciones. Es por ello que ha sido significativamente mayor el efecto de la reducción de la generación de ingresos como consecuencia de la decisión de paralizar de nuevas colocaciones en el 30% de sus sucursales desde feb.08.

El rendimiento de cartera ha mostrado un salto notable de 93.3% en dic.07 a 110.2% en may.08, lo cual por la desaceleración del rápido crecimiento anterior a ene.08, que genera una distorsión en la tasa de interés, cuando se utiliza tasa de interés sobre saldo inicial (en las primeras cuotas los intereses representan una tasa menor que en las últimas, cuando el saldo del principal es menor). La tasa de 110.2% resulta elevada en comparación al 78% de los BBCC en México y el 63.8% de media en las IMF de México, ambas a dic.06.

Los niveles de productividad del personal se han venido reduciendo por el rápido crecimiento de las operaciones a nivel de nuevas sucursales que han tenido que crear cartera y por la alta rotación del personal, que ha limitado la disponibilidad de asesores senior. Los 89 clientes por empleado a may.08 (114 a dic.07) resultan muy inferiores a los referentes de IMF mexicanas que manejan BBCC (147 a dic.06) y a la media de IMF mexicanas (127 a dic.06) y de Latinoamérica (120 a dic.07).

Por otro lado, los ratios de costos operativos resultan sumamente altos, y se espera que estos desciendan conforme se generan economías de escala, lo que sin embargo resultará difícil en la medida que el ritmo de crecimiento que se retome siga siendo exponencial.

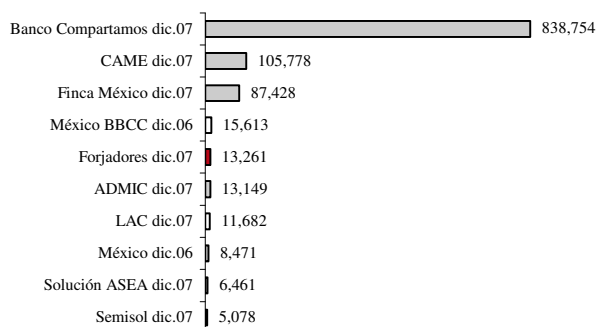
De igual modo, el crecimiento de las necesidades de fondo ha generado un incremento del costo de la deuda, cuyo nivel se encuentra a niveles de mercado en México. Se prevé que se mantenga una ligera tendencia al alza en los costos de fondos, en la medida que también se obtenga fondeo en condiciones de plazo y garantía más favorables.



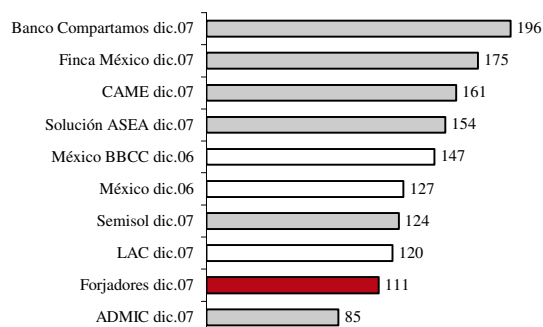
Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus opiniones y recomienda una nueva calificación. Planet Rating no podrá ser considerada responsable de las consecuencias de una inversión y/o financiamiento realizado sobre la base de este informe.

Benchmarking

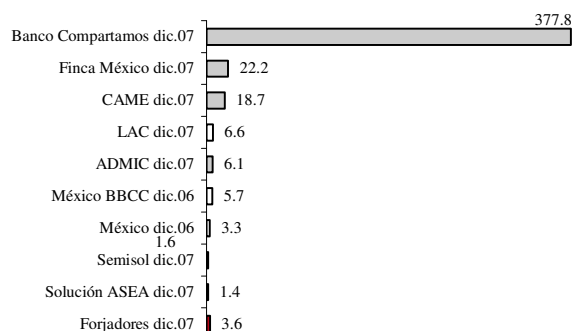
Cientes activos



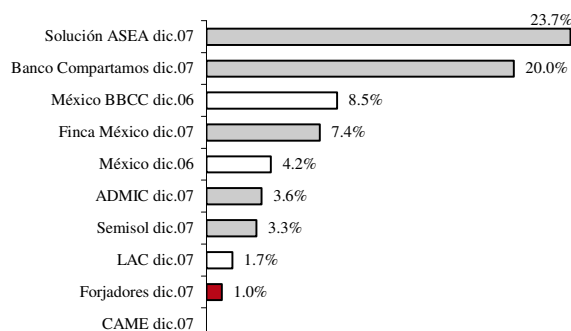
Cientes por empleado



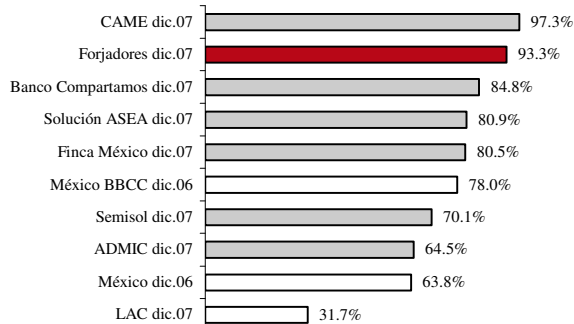
Cartera M USD



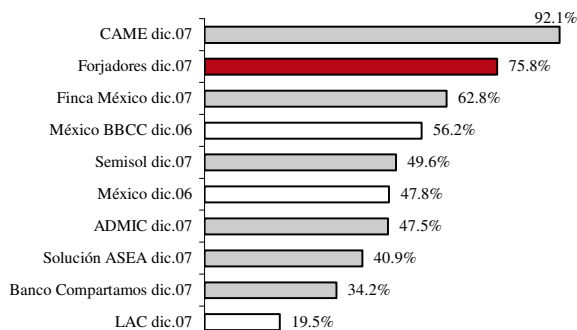
ROA



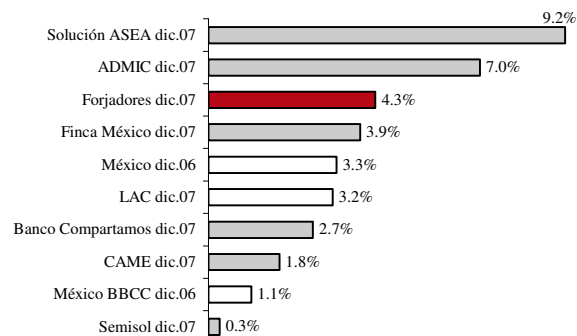
Rendimiento de cartera



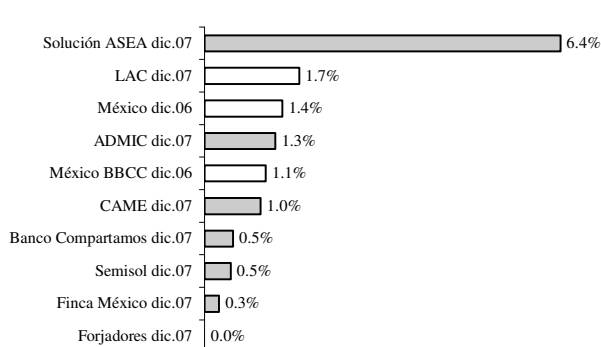
Ratio de costos operativos



PAR > 30 días



Tasa de cartera castigada



Source: The MIX y Benchmarks LAC (2007), México BBCC y México (2006)
MFIs: ADMIC, Banco Compartamos, CAME, Finca México (2007)

Fuentes Propias: SEMISOL, Solución ASEA (2007)

■ Indicadores de desempeño

Datos en USD, salvo que indique lo contrario

	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008
Cartera de prestamos	USD , o en moneda local si especificado			
Evolución de la cartera				
Cartera	332,295	841,200	3,558,883	3,409,076
Cartera (MXN)	3,533,753	9,094,723	38,847,701	35,135,979
Evolución	?	157.4%	327.1%	(9.6%)
Cartera promedio fin de periodo	NA	584,024	2,196,031	3,589,141
Clientes activos	1,079	2,913	13,261	12,953
Evolución	NA	170.0%	355.2%	(2.3%)
Cartera promedio por cliente	308	289	268	263
% del PIB por habitante	4.0%	3.6%	3.1%	2.7%
Préstamo promedio desembolsado	541	513	451	ND
% del PIB por habitante	7.1%	6.3%	5.3%	ND
Calidad de cartera				
Reprogramados	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.4%	0.4%	4.3%	3.6%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%
Cobertura del riesgo crediticio				
Ratio de cobertura del riesgo (PAR 30)	0.0%	93.8%	60.0%	168.6%
Cartera en riesgo > 30 días neta de provisiones / Patrimonio	0.7%	0.0%	3.5%	(3.8%)
Personal				
Numero de empleados	18	20	120	145
% Oficiales de crédito	27.8%	40.0%	58.3%	49.0%
Tasa de rotación del personal	NA	21.1%	54.4%	23.8%
Análisis financiero				
ROE	(11.5%)	7.6%	3.0%	(18.9%)
Deudas / Patrimonio	1.7x	0.9x	2.3x	1.6x
Ratio de adecuación de capital	42.4%	52.2%	36.6%	44.7%
ROA	(4.3%)	3.7%	1.0%	(6.5%)
Generación de renta				
Rendimiento de cartera	23.5%	94.4%	93.3%	110.2%
Ratio de costos operativos	27.5%	74.3%	75.8%	92.3%
Costo por cliente	85	149	126	256
Clientes por empleado	60	146	114	89
Clientes por oficial de crédito	216	364	201	182
Cartera promedio por cliente (USD)	308	289	268	263
Ratio de costos financieros	0.0%	7.9%	7.7%	11.0%
Costo de la deuda	NA	88.8%	9.8%	12.1%
Ratio de costos de provisión	0.0%	0.5%	3.8%	20.7%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.4%	0.4%	4.3%	3.6%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%
Gestión de los activos				
Cartera / Activos	75.9%	92.5%	64.5%	56.1%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Liquidez				
Liquidez / Activos Totales	12.6%	1.1%	16.6%	13.5%
Ratios ajustados				
Autosuficiencia financiera	80.7%	111.2%	104.8%	92.6%
Tasa de cambio 1 USD= xx MXN	10.6	10.8	10.9	10.3

Forjadores de Negocios Estado de resultados	MXN				USD				2006/05	2007/06	2008/07
	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008			
Ingreso Financiero (a)	831,359	5,960,497	22,431,717	17,687,721	78,176	551,306	2,054,996	1,716,155	617.0%	276.3%	(21.1%)
Ingresos de cartera	831,359	5,960,497	22,358,308	16,992,780	78,176	551,306	2,048,271	1,648,728	617.0%	275.1%	(24.0%)
Ingresos recibidos por créditos	831,359	5,960,497	22,358,308	16,992,780	78,176	551,306	2,048,271	1,648,728	617.0%	275.1%	(24.0%)
Derechos y comisiones recibidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses moratorios sobre créditos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos de otros activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos por serv. financieros	-	-	73,409	694,941	-	-	6,725	67,427	-	-	846.7%
Costos Financieros (b)	59,820	633,981	2,313,401	1,694,057	5,625	58,639	211,933	164,366	959.8%	264.9%	(26.8%)
Intereses pagados sobre préstamos	1,710	501,539	1,857,745	1,694,057	161	46,389	170,190	164,366	29,230%	270.4%	(8.8%)
Intereses pagados sobre depósitos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos netos de ajuste por inflación	58,110	132,442	455,656	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros costos relacionados con serv. Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financiero [c=a-b]	771,539	5,326,516	20,118,316	15,993,664	72,551	492,667	1,843,062	1,551,789	590.4%	277.7%	(20.5%)
Provisión neta para cartera incobrabable (f)	-	30,000	911,445	3,183,976	-	2,775	83,499	308,926	-	2,938%	249.3%
Provisiones para cartera incobrabable + castigada	-	30,000	911,445	3,183,976	-	2,775	83,499	308,926	-	2,938%	249.3%
Recuperación de cartera castigada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos operativos (d)	970,689	4,694,315	18,172,103	14,222,314	91,278	434,192	1,664,768	1,379,923	383.6%	287.1%	(21.7%)
Costos del personal (incl. compensaciones)	-	-	11,398,709	9,170,591	-	-	1,044,249	889,778	-	-	(19.5%)
Otros costos operativos	970,689	4,694,315	6,773,394	5,051,723	91,278	434,192	620,519	490,144	383.6%	44.3%	(25.4%)
Depreciación y amortización	-	-	461,916	560,390	-	-	42,317	54,372	-	-	21.3%
Consultorias, auditorias y calificaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Honorarios	-	-	1,232,755	772,775	-	-	112,934	74,979	-	-	(37.3%)
Publicidad	-	-	545,399	512,752	-	-	49,965	49,750	-	-	(6.0%)
Comunicación	-	-	990,873	739,091	-	-	90,775	71,710	-	-	(25.4%)
Viáticos	-	-	825,843	608,256	-	-	75,656	59,016	-	-	(26.3%)
Otros	970,689	4,694,315	2,716,608	1,858,459	91,278	434,192	248,872	180,317	383.6%	(42.1%)	(31.6%)
Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]	(199,150)	602,201	1,034,768	(1,412,626)	(18,727)	55,700	94,796	(137,060)	(402.4%)	71.8%	(237%)
Impuesto sobre la Renta (h)	-	338,099	691,960	190,398	-	31,272	63,391	18,473	-	104.7%	(72.5%)
Resultado neto operativo antes de donaciones [i=g-h]	(199,150)	264,102	342,808	(1,603,024)	(18,727)	24,428	31,405	(155,534)	(232.6%)	29.8%	(568%)
Ingresos no operativos (i)	43,280	40,134	-	1,184,353	4,070	3,712	-	114,912	(7.3%)	(100%)	-
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)	-	151,380	65,331	-	-	14,002	5,985	-	-	(56.8%)	(100%)
Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]	(155,870)	152,856	277,477	(418,671)	(14,657)	14,138	25,420	(40,622)	(198.1%)	81.5%	(251%)
Ingresos por donaciones (m)	-	-	234,000	-	-	-	21,437	-	-	-	(100%)
Resultado neto	(155,870)	152,856	511,477	(418,671)	(14,657)	14,138	46,857	(40,622)	(198.1%)	234.6%	(182%)

Forjadores de Negocios	MXN				USD						
	Balance	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008	2006/05	2007/06
ACTIVOS	4,654,262	9,795,709	58,759,984	58,827,459	437,661	906,037	5,383,071	5,707,746	110.5%	499.9%	0.1%
Activos de Corto Plazo	4,185,060	9,260,209	51,909,174	47,162,034	393,540	856,507	4,755,460	4,575,906	121.3%	460.6%	(9.1%)
Caja y Bancos	585,850	111,096	9,761,319	7,916,669	55,090	10,276	894,246	768,116	(81.0%)	8,686%	(18.9%)
Activos financieros netos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a corto plazo	3,533,753	9,064,723	37,906,256	32,983,178	332,295	838,426	3,472,636	3,200,200	156.5%	318.2%	(13.0%)
Cartera bruta a corto plazo	3,533,753	9,094,723	38,847,701	35,135,979	332,295	841,200	3,558,883	3,409,076	157.4%	327.1%	(9.6%)
(Provisión para cartera incobrable)	-	30,000	941,445	2,152,801	-	2,775	86,247	208,876	-	3,038%	128.7%
Intereses devengados	-	-	2,454,003	2,988,995	-	-	224,814	290,008	-	-	21.8%
Sobre cartera de crédito	-	-	2,454,003	2,988,995	-	-	224,814	290,008	-	-	21.8%
Sobre activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos de corto plazo	65,457	84,390	1,787,596	3,273,192	6,155	7,806	163,764	317,582	28.9%	2,018%	83.1%
Activos de Largo Plazo	469,202	535,500	6,850,810	11,665,425	44,121	49,530	627,611	1,131,840	14.1%	1,179%	70.3%
Activos financieros netos a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos fijos netos	458,653	511,361	3,760,953	5,805,809	43,129	47,297	344,545	563,310	11.5%	635.5%	54.4%
Otros activos a largo plazo	10,549	24,139	3,089,857	5,859,616	992	2,233	283,065	568,530	128.8%	12,700%	89.6%
PASIVO Y PATRIMONIO	4,654,262	9,795,709	58,759,984	58,827,459	437,661	906,037	5,383,071	5,707,746	110.5%	499.9%	0.1%
Pasivo	2,929,321	4,550,172	40,844,631	36,049,503	275,457	420,860	3,741,824	3,497,710	55.3%	797.7%	(11.7%)
Pasivo a Corto Plazo	1,680,721	4,550,172	6,899,546	2,570,331	158,046	420,860	632,075	249,387	170.7%	51.6%	(62.7%)
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo	-	1,130,133	4,773,290	-	-	104,530	437,287	-	-	322.4%	(100%)
Intereses devengados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos de corto plazo	1,680,721	3,420,039	2,126,256	2,570,331	158,046	316,331	194,789	249,387	103.5%	(37.8%)	20.9%
Pasivos de Largo plazo	1,248,600	-	33,945,085	33,479,172	117,411	-	3,109,749	3,248,324	(100%)	-	(1.4%)
Depósitos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo	-	-	31,854,032	30,526,385	-	-	2,918,185	2,961,829	-	-	(4.2%)
Otros pasivos de largo plazo	1,248,600	-	2,091,053	2,952,787	117,411	-	191,564	286,495	(100%)	-	41.2%
Patrimonio	1,724,941	5,245,537	17,915,353	22,777,956	162,204	485,177	1,641,246	2,210,036	204.1%	241.5%	27.1%
Tier 1 Capital	1,724,941	5,245,537	17,915,353	22,777,956	162,204	485,177	1,641,246	2,210,036	204.1%	241.5%	27.1%
Capital social	1,880,811	5,248,551	17,407,003	22,688,278	176,861	485,456	1,594,676	2,201,335	179.1%	231.7%	30.3%
Donaciones	-	-	234,000	-	-	-	21,437	-	-	-	(100%)
Resultados netos acumulados sin donaciones y reservas	(155,870)	(3,014)	274,350	89,678	(14,657)	(279)	25,134	8,701	(98.1%)	(9,203%)	(67.3%)
Tier 2 Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

■ Fórmulas

Retorno sobre activos (ROA):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Promedio de Activos
Retorno sobre patrimonio (ROE):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Patrimonio promedio
Apalancamiento:	Deuda (captaciones + deuda) / Patrimonio (al final del periodo)
Rendimiento de cartera:	Ingresos de cartera / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de gastos operativos:	Gastos operativos / Saldo bruto de cartera promedio
Productividad del personal:	Acreditados activos / Total personal (al fin del periodo)
Ratio de costo de fondos:	Intereses y comisiones pagadas por pasivos / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de costo de captaciones:	Intereses y comisiones pagadas por captaciones / Captaciones promedio
Ratio de costo de deuda:	Intereses y comisiones pagadas por la deuda / Deuda promedio
Ratio de gastos de provisiones:	Gasto neto por provisiones / Saldo bruto de cartera promedio
Cartera neta como % de los activos:	Saldo de cartera neta / Activos totales (al final del periodo)
Autosuficiencia financiera:	Ingresos operativos / (Gastos (financieros, provisiones y operativos) + Ajustes)
Ratio de cobertura de riesgo:	Provisiones por malos créditos / Cartera en riesgo (31-365 días)
Ratio de castigo:	Créditos castigados / Saldo bruto de cartera promedio

■ Escala de calificación

Calificación	Resumen de calificación	
A++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es óptimo. No hay ningún riesgo de degradación a corto plazo. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es excelente y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían afectar la condición financiera de la institución de forma mínima dada su alta resistencia.	GRADO DE INVERSION
A+	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es excelente en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la condición financiera de la institución dada su habilidad para realizar ajustes rápidos a sus estrategias y/o para tomar acciones correctivas.	
A		
A-		
B++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es satisfactorio en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está adecuadamente diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos pueden ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo atendidas. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la condición financiera de la institución que sin embargo debería ser moderado.	GRADO DE INVERSION
B+		
B		
B-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es cercano a los estándares del sector. Los riesgos en el corto y medio plazo son moderados pero no están siendo atendidos completamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación de mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es desigual y es poco probable que ciertos objetivos sean alcanzados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	INVERSION ESPECULATIVA
C++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero está por debajo de los estándares del sector. Los riesgos de corto y medio plazo son moderados/altos pero no se encuentran totalmente controlados. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación a mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y es poco probable que varios objetivos sean alcanzados. La mayoría de los procesos y sistemas están en pie pero necesitan ser mejorados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	
C+		
C		
C-		
D	Alto Riesgo: Importantes debilidades en el desempeño operativo y financiero generan una alta vulnerabilidad institucional y un riesgo de no pago. El desempeño es muy deficiente en importantes áreas de evaluación.	REQUIRE ASISTENCIA TECNICA
E	Riesgo de quiebra inminente: Existen debilidades operativas y/o financieras y/o estratégicas que crean un riesgo sumamente alto de quiebra. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	