

Semilla Solidaria S.A. de C.V., México

Semilla Solidaria S.A. de C.V. (Semisol) es una institución financiera formada sobre la base de la ONG Fundación para el Fomento Económico de Chiapas A.C. (FundaChiapas), cuenta como accionistas a las instituciones francesas I&P Développement y Groupe de Recherche et d'Echange Technologique (GRET), así como inversionistas mexicanos a título personal. Inició sus actividades en May.04, al continuar las actividades crediticias que había iniciado FundaChiapas en Sep.02. A Abr.07, Semisol maneja una cartera de 12.36 M MXN (1.14 M USD) y cuenta con 3,721 clientes activos que son atendidos desde sus 6 oficinas ubicadas en la región costera del estado de Chiapas, ofreciendo créditos para microempresarios en zonas urbanas y periurbanas bajo las metodologías solidaria e individual.

GIRAFE Rating

Rating

B-

Tendencia

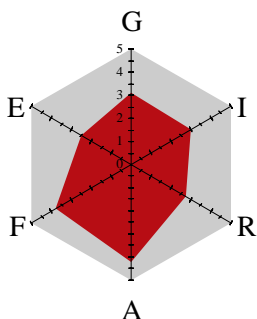
Positiva

Fecha de la calificación

Junio, 2007

Válido hasta Mayo 2008

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos
– Actividades – Financiamiento –
Eficiencia

Contacto en Planet Rating

Ramón Flores
Francisco de Paula Ugarriza 813 Ofic.
301, Miraflores, Lima, Perú
rflores@planetrating.com
Telf. +51 1 242 4597

Contacto en la IMF

Martín Detours – Director General
Avenida Central Sur N° 39-A, Colonia
Centro, Tapachula, Chiapas, México.
martindetours@prodigy.net.mx
Telf + 52 962 11 80 723

Puntos destacados de la calificación

- Semisol muestra una favorable evolución en sus indicadores financieros sobre la base de un alto rendimiento de la cartera y crecientes economías de escala.
- La institución presenta una estructura organizativa que requiere se fortalecida al igual que sus mecanismos de controles internos; sin embargo, esto debe ir la mano con una mayor productividad del personal y una reducción de sus elevados índices de costos operativos.
- Sólida gestión de la cartera de créditos de la mano de mecanismos precisos de recuperación y desembolso, sumados al respaldo de la garantía solidaria.
- Creciente expansión de sus operaciones en el estado de Chiapas con una clara proyección regional, le viene permitiendo incrementar su participación de mercado de la mano de su ingreso a mercados menos atendidos.

Tendencia

La calificación se otorga con una tendencia positiva en la medida que Semisol ha mostrado capacidad de mostrar un sano crecimiento respaldado en una exigente gestión de la cartera, desarrollo de personal motivado y capacitado, así como acceso a fuentes de financiamiento diversificadas. Sin embargo, falta fortalecer sus mecanismos de control interno, hacer un mejor uso del potencial de sus sistemas de información y elevar la baja productividad actual de su personal.

Indicadores de desempeño

USD , o en moneda local si especificado	Dic. 2004*	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007#
Activos	540,722	805,610	1,176,734	1,452,033
Crecimiento	ND	42.5%	47.4%	23.5%
Cartera	400,313	632,977	981,368	1,143,042
Crecimiento	ND	51.2%	56.5%	16.6%
Clientes activos	1,100	1,920	3,229	3,721
Personal	7	15	33	38
ROE	(23.4%)	(21.3%)	22.3%	40.6%
ROA	(3.1%)	(4.2%)	5.1%	9.8%
Deudas / Patrimonio	3.44x	4.58x	2.84x	3.39x
Rendimiento de cartera	53.4%	70.0%	78.2%	78.4%
Ratio de costos operativos	50.4%	55.1%	58.7%	55.7%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.1%	8.4%	0.4%	0.4%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.1%	1.5%	1.3%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%

(*) Cifras no anualizadas

(#) Cifras anualizadas

REF: RFS/26072007

Sector Microfinanciero

En los últimos años, el Gobierno Federal Mexicano ha implementado medidas que han favorecido el desarrollo del sector, como la creación del Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros – BANSEFI¹ y del Programa Nacional de Financiamiento al Microempresario - PRONAFIM²; y la aprobación en junio 2001 de la nueva Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP), que regula y promueve la captación de recursos y colocación de crédito por parte de las entidades de ahorro y crédito popular. La LACP contempla dos tipos de figuras jurídicas: Sociedades Financieras Populares (SOFIPO) con figura de Sociedad Anónima y las Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo (SOCAP) con figura de Cooperativa.

Las SOFIPOs se encuentran reguladas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, bajo la LACP, la misma que contempla la delegación parcial de la supervisión que corresponde a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a favor de las Federaciones, que se denomina supervisión auxiliar. La formación y operaciones de la Federaciones, que deben monitorear hasta un máximo de diez entidades reguladas a través de un Comité de Supervisión independiente, se encuentra a su vez supervisada por la CNBV. La actual proliferación de Federaciones frente al reducido número de SOFIPOs existentes, podrían afectar su viabilidad e independencia.

Se estima que la población atendida por entidades microfinancieras en México es actualmente de 4 millones de un mercado potencial estimado en 15 millones sobre una población total de 100 millones de habitantes. Esta cifra podría dar a entender que la población de escasos recursos no cuenta con acceso al crédito, cuando en realidad sucede lo contrario, esto debido a la notable penetración del crédito de consumo a través de tarjetas de crédito, tanto de tiendas comerciales como bancarias, créditos de oportunidad en efectivo (financieras y casas de empeño) y créditos para la compra de electrodomésticos. Sin embargo, dada la vasta extensión del país y el gran número de habitantes considerados pobres o de bajos ingresos existe aún un amplio mercado por atender.

El sector de la intermediación microfinanciera cuenta con una amplia diversidad de actores, tanto entidades reguladas como no reguladas. Entre las reguladas se encuentran principalmente las Uniones de Crédito (con una cartera global aproximada de USD 1.35 MM a Dic.06), las dos

figuras creadas por la LACP y las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL). Entre las no reguladas se encuentran las IMF's con forma jurídica de Asociación Civil e intermediarios financieros con una figura jurídica de Sociedad Anónima.

Los principales actores del mercado a Dic.06 son Banco Compartamos (con más de 616 mil clientes y 271 M USD en cartera) y FINSOL (con más de 210 mil clientes y 83 M USD), quienes incluso han tenido acceso al mercado de valores mexicano y norteamericano³. Las principales IMF's mexicanas se encuentran agrupadas en dos redes: Prodesarrollo con 52 asociadas y la Asociación Nacional de Microfinancieras y Fondos (ANMYF) con 41 instituciones.

El sector microfinanciero mexicano en los próximos dos años continuará mostrando niveles de crecimiento cercanos al 50%, en la medida que existe un mercado potencial no atendido importante especialmente en el interior del país y ante la falta de una mejor atención a clientes actuales de la banca de consumo. Así mismo, es de esperarse que a partir del próximo año se empiecen a observar algunos procesos de consolidación mediante fusiones y adquisiciones, como alternativa viable para instituciones pequeñas no especializadas, dada la creciente competencia.

Entorno Político y Económico

Tras una recuperación en 2006, el crecimiento económico se pronostica más moderado para el año 2007, en medio de una desaceleración de la economía norteamericana de la cual México es muy dependiente, representando el destino de más del 85% de sus exportaciones.

Después de asumir el cargo en Dic.06, el nuevo presidente Felipe Calderón del partido conservador PAN, pretende seguir con una política de estabilidad macroeconómica, la misma que es ampliamente respaldada por los diferentes sectores. Los ratios de endeudamiento actualmente moderados deben continuar con una tendencia alentadora en la medida que México siga capitalizando la confianza del mercado en la búsqueda de un ajuste ventajoso de su perfil de deuda. La nueva ley de prudencia fiscal generará una mayor capacidad para cumplir con el servicio de la deuda, aunque las finanzas públicas son todavía dependientes de los ingresos provenientes del petróleo.

Mientras tanto, el déficit de sus cuentas externas se espera se mantenga reducido gracias a la exportación de petróleo y a las remesas de los emigrantes, en un entorno en el cual las

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

² Fideicomiso destinado a fondear y capacitar IMF's que atiendan a poblaciones desfavorecidas.

³ 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.

necesidades de financiamiento del país, actualmente en una disminución marcada, son cubiertas casi completamente por la inversión extranjera directa.

Las sostenidas tasas de crecimiento económico no guardan relación con la expansión demográfica, lo que deja entrever una debilidad estructural dentro la economía. Para aprovechar la proximidad del país a la economía estadounidense de una forma más efectiva por parte de la producción de mayor valor agregado se requerirá de mayor eficiencia por parte de las empresas estatales en el sector petrolero y una mano de obra más capacitada. A pesar de que se requerirán de reformas, una marcada lentitud política impedirá su avance ya que el nuevo presidente no goza de una mayoría parlamentaria.

Fortalezas:

- México se ha convertido en una potencia industrial, aprovechando su membresía con el NAFTA (Tratado de Libre Comercio de América del Norte).
- El país goza 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.
- Consolidado desde la crisis de 1994-1995, el desempeño del sector financiero ha sido satisfactorio.
- La fuerza laboral es 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.
- El estancamiento político ha causado atrasos en la realización de reformas estructurales claves (sistema tributario, energía, leyes laborales).
- Inversiones estatales inadecuadas y mano de obra no muy calificada han impedido el cambio a una producción con mayor valor agregado.
- La pobreza extrema y la disparidad social se mantienen, y el ambiente comercial requiere mejoras.

COFACE Rating del País **A3**: Circunstancias política o económicamente adversas pueden ocasionar un deterioro del record de pago que ya está por debajo de las categorías previas; sin embargo, la probabilidad de morosidad es todavía baja.

(USD miles de millones)	2004	2005	2006e	2007p
Crecimiento Económico (%)	4.2	3.0	4.5	3.3
Inflación (%)	4.7	4.0	3.5	3.8
Balance del Sector Público (% PNB)	-2.0	-1.4	-1.6	-1.7
Exportaciones	188.0	214.2	247.8	262.1
Importaciones	196.8	221.8	251.7	271.0

Balance Comercial	-8.8	-7.6	-3.9	-8.9
Balance en Cuenta Corriente (% PNB)	-1.0	-0.6	-0.1	-0.4
Deuda Externa (% PNB)	24.3	22.5	19.5	18.8
Servicio de Deuda (% Exportaciones)	18.9	12.0	9.2	7.7
Reservas internacionales (meses de importaciones)	3.3	3.4	3.1	3.0

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2006. Los datos de 2006 y 2007 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

Semisol es una institución financiera creada en Abr.04 como una Sociedad Anónima de Capital Variable, que inició sus actividades al mes siguiente con la finalidad de reestructurar el capital y retomar las actividades crediticias iniciadas en 2002 por la ONG Fundación para el Fomento Económico de Chiapas A.C. (FundaChiapas). Ello se produjo mediante la capitalización de la metodología de créditos realizada por FundaChipas y en menor medida por I & P, a lo que se sumó la capitalización de las acreencias con GRET y I&P.

La institución no se encuentra regulada ni cuenta con un plan concreto para transformarse en una entidad regulada; sin embargo, la institución considera que de acuerdo a las normas legales vigentes deberá acogerse en el mediano plazo a Ley de Ahorro y Crédito Popular (LACP) para mantener sus operaciones.

Semisol ha sido auditada desde su creación por el Contador Público Guillermo Cárdenas Aguilar, cuya oficina se ubica en México D.F. Los Estados Financieros (EEFF) auditados fueron emitidos sin observaciones significativas y la información financiera sigue las normas de información financiera generalmente aceptadas en México (NIF). Si bien la institución no está regida por la LACP, sus prácticas financieras se acogen a la misma.

Propiedad

El capital de Semisol se encuentra distribuido entre tres grupos de accionistas: el Sr. Sergio Francisco García (4.6%), accionista fundador de FundaChiapas, tres inversionistas particulares mexicanos (37.3%) y dos instituciones francesas: I&P Développement (49%) y Groupe de Recherche et d'Echange Technologique - GRET (8.1%). I&P es una institución privada de inversión que realiza inversiones de capital y préstamos a IMFs y pequeñas y medianas empresas, principalmente en África; GRET es una ONG especializada en la creación y operación de IMFs.

En el Consejo de Administración (CA) se encuentran representados los tres grupos antes mencionados. De esta manera de los seis miembros, dos corresponden a I&P (incluyendo la presidencia), mientras que los otros cuatro miembros corresponden uno a GRET, uno al Sr. Sergio Francisco García y dos a los inversionistas individuales.

Nombre	Función	Formación	Empleo Actual
Wolfgang Burkhardt	Presidente	Doctorado	Consultor de I&P
Aurora Duffau	Secretario	Maestría	Responsable de programas de Microfinanzas GRET
Sebastien Boyé	Consejero	Maestría	Agente Senior de Inversiones de I&P
Martin Knoblauch	Consejero	Doctorado	Consultor independiente
Sergio Francisco García G	Consejero	Ing. Agrónomo	Empresario
Antonio Luttmann Fox	Consejero	LAE	Empresario

La labor realizada por el CA que se reúne semestralmente se encuentra apoyada por el Comité Ejecutivo (CE), que se reúne mensualmente y se encuentra conformado por el Equipo Gerencial y los directores representantes de I&P y GRET; correspondiendo al CE la toma de decisiones de carácter operativo y el seguimiento a la implementación de las decisiones tomadas por el CA.

Subvenciones

La institución no ha recibido subvenciones a Abr.07.

Estructura de financiamiento

La institución cuenta con tres fuentes principales de financiamiento a tasas comerciales: PRONAFIM a través de varios préstamos con fondos de FINAFIM a 3 años de plazo por 4.4 M MXN (409 K USD), I & P, tanto a través de un préstamo con plazo hasta agosto 2008 por 2.3 M MXN (215 K USD) como una línea de crédito a muy corto plazo (cuenta corriente) hasta por 4.4 M MXN(400 K USD) utilizada para atender la demanda temporal de créditos por campaña (utilización a Abr.07 3.8 M MXN), y PlaNet Finance⁴ a través de un préstamo por 60 K USD a 1 año renovable.

Equipo gerencial

La sede de Semisol, donde se encuentra el equipo gerencial, se ubica en Tapachula, ciudad de la región costera del Estado de Chiapas, y la segunda ciudad en importancia de este estado. El Director General Martín Detours lidera de manera interina un equipo conformado por dos direcciones

de línea Operaciones y, Administración y Finanzas; de esta última dirección dependen los puestos de Contador, Tesorero y Encargado de Sistemas; mientras que la Dirección de Operaciones se encuentra a cargo de la Coordinadora de Créditos (CC) y los Jefes de Sucursal (JS).

El Director General, Martín Detours, es administrador de empresas de la Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP-EAP) con especialización en gestión y estrategia empresarial. Antes de ocupar el presente año la Dirección General de manera interina⁵, ocupó por un año el cargo de Director de Administración y Finanzas de Semisol. Previamente, Martín Detours trabajó por tres años en diversos proyectos de desarrollo en Marruecos y Níger con instituciones francesas como la Agencia Francesa de Desarrollo, el Instituto Francés de Marrakech y PlaNet Finance. Los dos directores de línea cuentan con una formación universitaria, pero con una limitada experiencia laboral relacionada fuera de la institución; la institución viene promoviendo su formación a través de eventos de capacitación en microfinanzas desarrolladas por Prodesarrollo AC y de estudios de postgrado.

Organización

Las operaciones de Semisol se encuentran divididas en seis sucursales y debido a su reducido número, la institución considera que aún no se justifica una agrupación a nivel regional, proceso que se espera llevar a cabo el próximo año cuando se consolide la expansión de la institución.

El proceso de aprobación crediticia se encuentra centralizado, correspondiendo a la CC la aprobación de los créditos presentados en los comités de crédito por sucursal (en el cual participan además el JS y los oficiales de crédito - OC). La CC cuenta con plena autonomía para la aprobación de los créditos de Grupos Solidarios (GS) y zonas foráneas, ya que el mismo sigue un incremento de montos secuencial en función al comportamiento crediticio de los GS. La aprobación de los créditos individuales recae de manera provisional en la Dirección de Operaciones.

El proceso crediticio presenta una clara distribución de funciones entre los administrativos (encargados de la capacitación a los nuevos grupos, ingreso de información al sistema, atención al cliente e impresión de los formatos de crédito y reportes de cartera y mora), los OCs (encargados de la promoción, evaluación, gestión y cobranza de los clientes) y el cajero (recepción de los pagos y desembolso de los créditos). El Comité de Crédito se realiza semanalmente en línea con el desembolso de los créditos a los grupos, pero

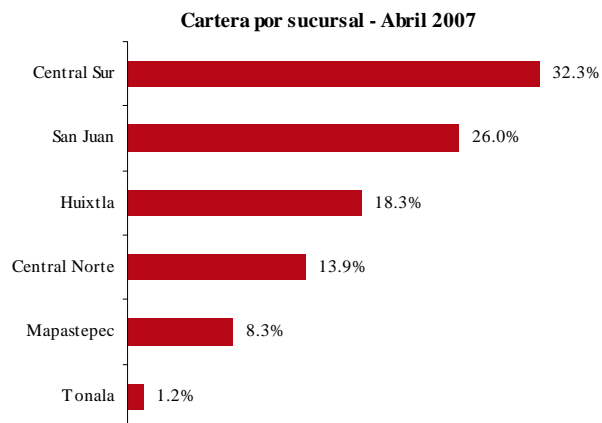
⁴ PlaNet Finance es uno de los cuatro accionistas de Planet Rating SAS, empresa matriz de Planet Rating Perú S.A.

⁵ Se ha contratado recientemente un Director General que se integrará a Semisol a partir del mes de agosto y que cuenta con una amplia experiencia ejerciendo cargos de responsabilidad en el sector microfinanciero chileno (5 años en Banco de Desarrollo Microempresas y 3 años en BancoEstado Microempresas).

previamente se realiza un precomité a nivel de sucursal en el cual se verifica la información a presentarse.

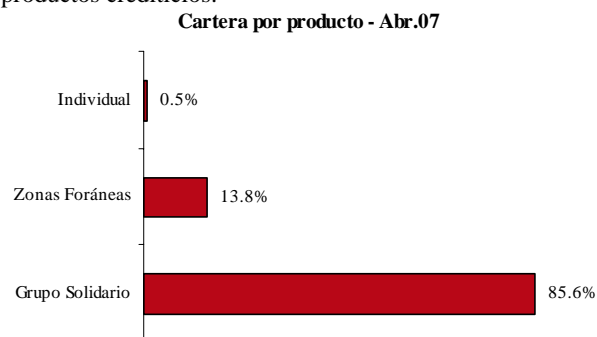
Penetración de mercado

La red de seis sucursales se encuentra distribuida en la ciudad de Tapachula (tres sucursales) y en otras tres ciudades de la región costera del Estado de Chiapas (Huixtla, Mapastepec y Tonalá). Los planes de expansión de la institución buscan ampliar su cobertura geográfica mediante seis nuevas sucursales ubicadas en el norte de la región costera del estado Chiapas y en el sur del estado de Oaxaca.



Productos y servicios

Semisol ofrece servicios de crédito a través de tres diferentes productos crediticios:



- Crédito Individual:** este producto se encuentra en revisión y su manejo es limitado. Busca dirigirse a clientes con más de siete ciclos en GS, requiere de garantías en función al importe, que van desde el aval de un tercero con ingreso comprobable hasta hipotecaria. Los créditos se otorgan desde 8,000 MXN hasta 50,000 MXN (741 USD a 4,630 USD) con un monto promedio de 16,941 MXN (1,569 USD), a plazos de entre 4 y 12 meses (7 meses en promedio) con pagos quincenales o mensuales. Está sujeto a una Tasa Efectiva Mensual de 7% (TEM) sobre saldo insoluto y una comisión de desembolso del 1% flat, generando una Tasa Efectiva Global (TEG) de 86.9%.

- Grupo Solidarios:** crédito con pagos semanales otorgado sin garantías reales a grupos pequeños de 4 a 6 personas (preferentemente mujeres) dirigido a financiar a microempresarias de zonas urbanas en sus necesidades de capital de trabajo. Al funcionar bajo un sistema de ciclo, se establecen plazos e importes máximos crecientes, variando el monto de los créditos entre 1,000 MXN y 20,000 MXN (como máximo 3,500 MXN en el primer ciclo), con un monto promedio de 4,947 MXN (458 USD); así mismo el primer ciclo tiene una duración de 8 semanas, pudiendo llegar hasta 20 semanas. Está sujeto a una TEM de 7% sobre saldo insoluto y una comisión de desembolso del 1% flat (ya eliminado en algunas sucursales), generando una TEG de entre 90.8% y 92.3%.
- Zonas Foráneas:** similar al anterior sólo que se dirige a financiar a GS de entre 4 y 10 integrantes de zonas periurbanas y semi rurales, considera un esquema más flexible de requisitos y cuenta con las siguientes características: monto de crédito entre 500 MXN y 15,000 MXN con un saldo promedio de 3,424 MXN (317 USD) y plazos de entre 12 y 24 semanas (anteriormente el plazo mínimo era de 8 semanas). La TEG es similar a la de GS.

Redes

Semisol se encuentra afiliado a la Red Prodesarrollo, Finanzas y Microempresas, AC una red que agrupa a 52 IMFs mexicanas. Asimismo, sus accionistas I & P y GRET cuentan con inversiones y préstamos otorgados en IMFs de África y Asia y en menor medida en América Latina.

Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación "b"

Toma de decisiones

La misión institucional es compartida en todos los niveles de la institución y se encuentra presente en el proceso de toma de decisiones; sin embargo, carece de una visión de largo plazo de los accionistas en lo referente a la modalidad de crecimiento, mercados a ingresar, figura jurídica, entre otros; lo que no contribuye a reforzar la comunión de esfuerzos entre los accionistas en pos de alcanzar los objetivos institucionales. El enfoque de las operaciones en ofrecer servicios financieros con cierta diferenciación en un mercado de elevada competencia muestra buenos resultados; sin embargo, falta aún por establecer un factor diferenciador coherente a la visión regional a largo plazo.

El alto grado de compromiso y diversidad de capacidades de los miembros del CA contribuye al proceso de toma de decisiones. Así la estructura de gobierno se encuentra formalizada, con reuniones semestrales del CA, en las cuales el accionariado se encuentra democráticamente representado primando los aportes al CA sobre la representación del

capital; y reforzada por la labor del Comité Ejecutivo (CE) conformado por el Equipo Gerencial (EG) y los tres directores representantes de I&P y GRET.

La conformación del CA presenta un equilibrio entre instituciones con experiencia en el sector microfinanciero (I&P y GRET) y empresarios mexicanos conocedores de la realidad regional y del país. Asimismo, se observa un común acuerdo en que la institución debe alcanzar un equilibrio entre objetivos financieros y sociales (cobertura en el ámbito rural, reducción de tasas, etc.). Existe un compromiso de todos los socios en el desarrollo de la institución; no obstante los socios internacionales han decidido reducir su participación en el mediano plazo; resultando clave la búsqueda de socios locales o internacionales que permitan mantener el equilibrio existente en los perfiles de los socios y en los objetivos de la organización.

Los miembros del CE y del CA cuentan mensualmente con información de gestión confiable y detallada, tanto de cartera como financiera, para el monitoreo (incluye un comparativo con lo presupuestado) y la toma de decisiones, aunque la misma podría verse reforzada con benchmarks. De igual manera, información adicional estará disponible cuando el SIG se encuentre plenamente implementado.

Planificación

Semisol cuenta con un proceso de planificación básico, en el cual se percibe que no se ha llevado a cabo una reflexión estratégica exhaustiva; aún así la institución ha sido capaz de fijar objetivos claros a mediano plazo y definir una estrategia operativa que muestra buenos resultados en un mercado con creciente competencia. El plan estratégico vigente (2007-2010) se encuentra limitado a proyecciones financieras y de requerimientos financieros y de personal, pero carece de un análisis minucioso que permita establecer una posición competitiva en el mercado.

La estrategia operativa ha logrado un crecimiento sostenido de las operaciones de la institución; sin embargo, el fortalecimiento de la estructura administrativa y ha sido dejado a un segundo plano, cuando este proceso tiene un papel crítico en el éxito de su modelo de negocio en el largo plazo y en el fortalecimiento de sus mecanismos de control interno, en un escenario de creciente competencia y consolidación de un mercado en donde cada vez es mayor el liderazgo de los grandes participantes. Existe un trabajo constante en la revisión de sus productos y en la entrada a nuevos mercados, respaldados con estudios de satisfacción y salida de cliente, y estudios de mercados para entrada a nuevas plazas: sin embargo, la limitada participación del personal de campo en el proceso de planificación vigente podría dificultar la implementación de estas mejoras y la

identificación con las metas establecidas a nivel del Equipo Gerencial (EG).

Existe un adecuado sistema de proyecciones financieras y presupuestales que son frecuentemente revisadas y cuyo cumplimiento es motivo de permanente supervisión, tanto a nivel del EG como por parte del CE y del CA.

Equipo gerencial

El equipo gerencial altamente comprometido con la institución que se encuentra en proceso de consolidación, está constituido por profesionales jóvenes con conocimiento del medio y con una relevante experiencia laboral obtenida durante su permanencia en Semisol. Esta situación se verá reforzada con el pronto ingreso de un nuevo Director General⁶ (DG) que cuenta con una amplia experiencia en el sector microfinanciero a nivel internacional. Dada la dimensión de Semisol la limitada estructura requiere ser acrecentada en el corto plazo con la finalidad de atender de una mejor manera operaciones cada vez más amplias y complejas (auditoría interna, sistemas, RRHH y contabilidad). Si bien se tiene presupuestado cubrir gran parte de estos puestos en los próximos dos años, su importancia en el rol de consolidación organizacional requiere que sean cubiertos en el corto plazo, con la finalidad de fortalecer sus mecanismos de control interno y separación de funciones (en especial por el amplio espectro de responsabilidades asumidas por ciertos cargos como el de tesorero).

Existe un equipo de trabajo transparente que presenta un adecuado grado de integración y de coordinación a través de reuniones frecuentes. La activa participación estratégica y la visión global del equipo gerencial disminuyen el riesgo de persona clave. Por otro lado, el trabajo del EG en contacto permanente con el personal y en el campo contribuye a una adecuada comunicación a nivel de toda la organización y a la captura de información de primera mano, lo que enriquece la toma de decisiones operativas.

La labor de las jefaturas de sucursal se ha visto afianzada recientemente, aunque se necesita la formación de habilidades gerenciales en los mismos, antes de implementarse el manejo de estas como centros de negocios.

Gestión de recursos humanos

La estructura de Semisol carece de un encargado de la función de RRHH, estando dicha labor cubierta parcialmente provisionalmente por el DG interino, lo que ha originado la falta de un análisis estratégico de las necesidades de la institución en este rubro y de una formalización de procesos.

⁶ El actual Director General interino ocupará el cargo de Asistente Técnico por un periodo de un año luego de la incorporación de su reemplazo.

Se vienen realizando de manera básica las labores de selección, inducción, capacitación y evaluación del personal. Aunque se carece de un plan de trabajo para esta área, se ha realizado un avance positivo en la elaboración de un manual preliminar de descripción de puestos, de un plan de capacitación, el desarrollo de actividades generales de integración y capacitación y en la revisión del esquema remunerativo.

Las políticas de RRHH han sido suficientes para generar un personal capacitado y motivado, pero la creciente competencia y la falta de un esquema remunerativo en función a metas, comparable al de otras microfinancieras del sector, puede comprometer los razonables niveles de retención del personal de los últimos dos ejercicios, soportados por las limitadas posibilidades de empleo en la región, el agradable ambiente de trabajo y las favorables perspectivas de crecimiento de Semisol (perspectivas de línea de carrera y oportunidades de promoción interna).

Los OCs cuentan con un sueldo base del promedio en el mercado, que se complementará con el sistema de incentivos actualmente en elaboración, que premiaría a los empleados de la mejor agencia. Sin embargo, no contribuiría a premiar el esfuerzo y desempeño individual de cada empleado, especialmente en lo que se refiere al impacto de su gestión de la cartera en su remuneración variable.

Personal	Dic. 04	Dic. 05	Dic. 06	Abr. 07
Numero de empleados	7	15	33	38
% Oficiales de crédito	57.1%	33.3%	27.3%	28.9%
Tasa de rotación del personal	46.2%	127.3% ⁷	12.5%	2.8%

■ Información

Información recibe la calificación “b”

Semisol cuenta con un encargado de sistemas capacitado para la administración del sistema, validación de la información y para realizar internamente las labores básicas de mantenimiento; mientras que las labores de desarrollo y soporte dependen del proveedor del sistema. La institución cuenta con una infraestructura de sistemas y comunicaciones suficiente para el nivel actual de sus operaciones, cuenta con un servidor Dell Poweredge y un stock de 15 computadoras con acceso a internet que se encuentran en proceso de modernización. En las sucursales las computadoras están sólo disponibles para los administrativos, quienes centralizan el ingreso de información e impresión de reportes.

⁷ El alto nivel de rotación de personal en 2005 se explica por la sobre carga de trabajo que implicó la recuperación de la cartera afectada por el Huracán Stan, sumada a la mala relación que mantenía en general el personal con la anterior DG.

El sistema de información utilizado - Sistema Integral para la Administración y Control de Organizaciones de Financiamiento y Microfinanciamiento (eSIACOM) resulta adecuado para el nivel de operaciones de la institución⁸, brindando información confiable en tiempo real a toda la red de oficinas. Empero, el potencial del mismo no es explotado en su totalidad al no encontrarse implementados todos los módulos que posee⁹. Al no estar integrados en el sistema los módulos de cartera y de contabilidad (para esta última labor se utiliza un sistema independiente de carácter comercial, Contafiscal 2,000), lo que la hace vulnerable a errores humanos en el proceso de integración de información y genera procesos de doble captura de información.

El sistema resulta ágil y presenta adecuadas medidas de seguridad que limitan su vulnerabilidad externa; su uso es amplio en toda la organización y su manejo es sencillo y amigable al encontrarse desarrollado en ambiente web en plataforma Oracle, encontrándose el desarrollador disponible en tiempo y a con un costo razonable. Entre las medidas de seguridad implementadas por el área de sistemas destacan claves actualizadas, accesos diferenciados por perfil de usuario, antivirus y firewall; así mismo, se han implementado candados básicos por producto en el sistema que aminoran el riesgo de fraude.

Se cuenta con planes de contingencia limitados pero suficientes (como la posibilidad de que las sucursales operen en cibercafés con un sistema descargado vía internet), backups diarios en disco duro externo y en DVD dos veces por semana, el que se mantienen al interior de la organización, y baterías de corta duración para el servidor. Sin embargo, para reducir los riesgos operativos aún se requiere la implementación de un servidor de respaldo y el traslado al exterior de la información grabada en DVD.

La institución ha considerado la capacitación del encargado de sistema en Oracle con la finalidad que desarrollen internamente reportes automáticos a medida (que se elaboran actualmente en Excel) y una mayor personalización del sistema. Sin embargo, esto sólo será posible una vez que se adquiera el sistema (con una inversión de 250 K MXN), ya que el mismo es rentado (1.50 MXN mensuales por cliente). El desarrollo de nuevas aplicaciones deberá ir de la mano con la dotación de PCs a los JS y en menor medida a los OC con la finalidad de optimizar los tiempos de respuesta y ampliar el uso de la información.

⁸ Este sistema ha sido desarrollado por DACcomp SC, un proveedor mexicano de soluciones informáticas, encontrándose adaptado a la normativa de la LACP y es utilizado por instituciones como Espacios Alternativos, Fondeso, Finsol y Microcom, entre otros.

⁹ El sistema consta de cinco módulos: Administración de Tesorería, Control de Cartera, Bancos, Ahorros y Contabilidad, de los cuales sólo se han implementado los dos primeros.

La falta de reportes generados automáticamente por el sistema se ve compensado por una amplia variedad de reportes estandarizados y completos pero de elaboración manual, tanto de cartera como financieros, lo que da pie a errores y a una elevada carga operativa sobre el administrativo y en menor medida en el JS. Sin embargo, se viene desarrollando internamente aplicaciones para automatizar dicha información. En la institución se cuenta con EEFF disponibles mensualmente y se realiza un análisis financiero básico. La difusión de esta información actualmente no es compartida a toda la organización.

■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

Procedimientos y controles internos

Los procedimientos de Semisol garantizan una positiva separación de tareas en los procesos crediticios y operativos, contando con formularios de reporte estandarizados y múltiples niveles de verificación, lo que limita la ocurrencia de errores, pero afectando en cierta medida la productividad del personal operativo. Recientemente se han aprobado los manuales de operaciones y, administrativo y financiero, los cuales norman dichos procesos y constituyen la base para la futura labor de control interno. Sin embargo, aún se encuentra pendiente el reparto de funciones actualmente en manos de la tesorera, lo que limita el grado de control interno deseado.

La institución ha establecido procedimientos para reducir los riesgos operativos, al trasladar el manejo de parte del efectivo a través de bancos comerciales, incluyendo el desembolso de créditos mediante cheques¹⁰ para las operaciones fuera de Tapachula (los cheques de desembolso son nominativos y llevan la mención “no negociable”). Asimismo el manejo del efectivo en las sucursales de Tapachula se ve facilitado al establecerse sólo un día a la semana para los desembolsos y cobranza de créditos y se ha limitado la cobranza de las cuotas por parte de los OCs¹¹. De igual modo, se ha avanzado en los mecanismos de seguridad física en las oficinas, mediante la separación de áreas de atención al público y la caja con acceso restringido, guardia de seguridad permanente en las sucursales con movimiento de efectivo (incrementando la dotación a dos guardias los días de desembolso) y uso de cajas de seguridad (con un límite de 20 K MXN). La institución cuenta con un seguro que la cubre sobre el 100% del dinero recuperado en

¹⁰ La emisión de los cheques se realiza centralizadamente en la Sede con doble firma, la del DG y la de la Directora de Operaciones o la del Contador. Salvo en el caso de la sucursal de Tonalá que emite sus propios cheques, pero para que puedan ser cobrados deben ser dados de alta desde la Sede.

¹¹ Los OCs solo pueden cobrar créditos en mora, para lo cual cuentan con recibos sellados y prenumerados que son verificados diariamente.

sucursales (pólizas reevaluadas cada año) ante la ocurrencia de un robo en sus oficinas y hasta 250 K MXN en el traslado desde/hacia el banco.

Auditoria interna

La labor de auditoría interna no se encuentra implementada en Semisol por la falta de un auditor interno, cuya contratación y el establecimiento de un sub comité de auditoría interna en el CA se encuentran establecidos para el cuarto trimestre 2007. Si bien la labor de supervisión del control interno ha venido siendo realizada de manera parcial por la tesorera, el coordinador de créditos y la directora de operaciones, al tratarse de personal de operativo no se cuenta con el grado de independencia requerido. La tesorera supervisa lo que corresponde a los arqueos y comprobaciones de caja, mientras que los el coordinador de créditos y la directora de operaciones se encargan de lo relativo a la revisión de las carpetas y verificaciones en campo de las operaciones de crédito.

De acuerdo con la normatividad vigente, Semisol cuenta con un comisario quien lleva a cabo visitas trimestrales, pero sólo a nivel de sede, y efectúa solamente la verificación de la información financiera y del cumplimiento de los aspectos laborales y legales, generando reportes dirigidos al CA.

Por otro lado, la escasa labor de verificación de la información, los procedimientos implementados en las sucursales y de visita a clientes en campo por parte del auditor externo, no logra compensar siquiera parcialmente la ausencia de un auditor interno.

■ Actividades

Actividades recibe la calificación “a”

Posicionamiento de mercado

Semisol cuenta con un claro mercado objetivo compuesto por microempresarias en medios urbanos y periurbanos con necesidades de crédito de hasta 2,000 USD. El creciente grado de competencia en el sector ha motivado a la institución a centrar sus esfuerzos comerciales en zonas periurbanas y semirurales (zonas foráneas), logrando en éstas una favorable aceptación de sus servicios reflejada en una retención de clientes del 95%, aunque sus principales competidores vienen incrementando de manera sostenida su cobertura en la región con una gran fuerza de ventas que atiende también estas zonas, incrementándose de manera importante el riesgo de sobreendeudamiento.

El crédito mediante GS, el principal producto de la institución, presenta varias características que le permiten contar con una creciente aceptación en el mercado y un incremento sostenido de sus colocaciones:

- No requiere de reuniones ni de ahorro obligatorio a diferencia de la metodología de BBCC.
- La tasa de interés cobrada está por debajo del promedio del mercado, incluyendo menores comisiones.
- Esfuerzo por brindar un servicio al cliente de alta calidad (menores tiempos de respuesta¹², más opciones de lugares de pago¹³ y cordialidad en el trato).

Sus principales competidores son Compartamos y Finsol en lo que se refiere a instituciones con presencia a nivel nacional y Solución ASEA en lo relativo a instituciones con presencia en el Estado de Chiapas. Asimismo, cuenta con competencia de instituciones regionales con las que compete en una o dos sucursales como son: Pardo & Asociados (Tonalá), Conser (Mapastepec), entre otros. La competencia se encuentra al alza, especialmente con los recientes ingresos de nuevos participantes e intentos de downscaling por parte de bancos comerciales (Banorte). Por consiguiente el reto de Semisol es competir contra:

- Una mayor fuerza de ventas y una amplia cobertura a través de puntos de atención propios a nivel nacional.
- Amplia variedad de productos (mejoras de vivienda, rurales, consumo, etc.) y mayor flexibilidad en las políticas de aprobación.
- Servicios complementarios adicionales (tarjeta de débito, cajeros y otros servicios).
- Crecientes niveles de eficiencia por economías de escala, lo que incrementa la capacidad de la competencia de reducir sus tasas de interés.

Semisol ha llevado a cabo hasta la fecha una limitada labor de promoción, la misma que se ha centrado en las recomendaciones de sus actuales clientes y en actividades de promoción individual mediante volantes. Asimismo, se ha avanzado en el fortalecimiento de la imagen institucional de Semisol, la misma que es transmitida de manera homogénea por el personal, aunque su grado de reconocimiento resulta aún reducido frente a la competencia.

Gestión de la cartera de crédito

Semisol cuenta con una metodología crediticia de GS bien diseñada y formalizada, la misma que fue diseñada e implementada para FundaChiapas por la consultora Instituto de Políticas para la Microempresa (IPM) de Francisco Otero¹⁴. Esta metodología requiere de información de buena calidad para la aprobación de los créditos, que incluye un análisis de la intención y capacidad de pago (esta última

¹² El desembolso del siguiente crédito se hace el mismo día (en la tarde) con tal que se cancela el crédito anterior (antes del mediodía).

¹³ Los créditos se pueden pagar en las tres oficinas de Semisol en Tapachula, en las oficinas de Bancomer y en los puntos de atención de Telecom Telégrafos). A ello se sumará en dos meses la emisión de tarjetas de débito para los clientes a través de un acuerdo con Bancomer.

¹⁴ Fundador de la ONG PRODEM (hoy PRODEM FFP) y de BancoSol, instituciones bolivianas líderes.

podría ser reforzada en créditos individuales), cuya estandarización de procesos ha permitido mantener una reducida cartera en riesgo.

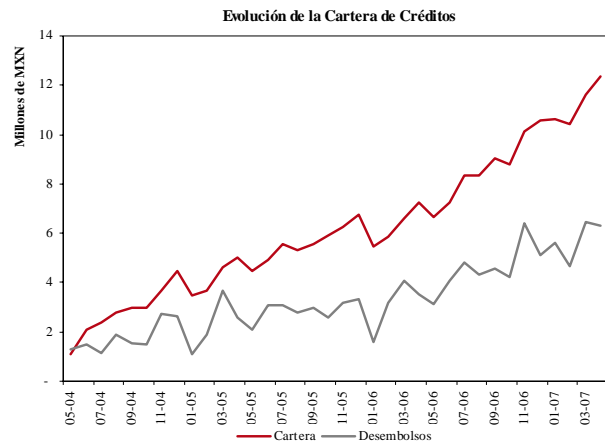
La metodología contempla un completo proceso de evaluación que incluye visitas al negocio y vivienda del cliente (adicionalmente el JS o Coordinador también lo visita en caso de que se trate del primer crédito), así como verificación de información y antecedentes con sus vecinos. El OC participa en todos los aspectos de la gestión del cliente (promoción, selección, evaluación y seguimiento de mora), siendo apoyados por los administrativos (verificación de referencias, captura de información, gestión de los documentos que sustentan el crédito). Los Comités de Crédito son semanales (uno o dos días antes del día de desembolso). De igual modo, los OC disponen de información en tiempo real sobre el estado de su cartera, lo que permite un seguimiento de mora constante. Sin embargo, no se encuentra implementado un análisis del historial crediticio de los clientes, lo que limita un mayor conocimiento de la moral crediticia de los clientes y su nivel de endeudamiento. Actualmente sólo se tiene planificado el inicio de las consultas al Círculo de crédito en Ago.07, y sólo para créditos individuales.

Se cuenta con un excelente nivel de monitoreo del comportamiento de la cartera, tanto por los OCs como por los JS, en el que juega un rol clave el estricto mecanismo de cobranza y el inicio inmediato de las gestiones de recuperación el mismo día de vencimiento, lo cual se ve facilitado al vencer el mismo día de la semana todos los créditos de la sucursal. Si bien existe una conveniente labor de los OC en la recuperación de los créditos en los primeros días de vencido, falta formalizar los procedimientos de pase a cobranza extrajudicial y judicial. La cobranza en estas instancias recae en un estudio de abogados externos (el mismo que viene haciendo las gestiones judiciales de los créditos morosos mayores a un año), aunque aún no se han definido las prestaciones para cada una de las partes.

El programa de capacitación de los OCs ha venido fortaleciéndose con un plan que incluye tanto capacitaciones externas como internas. Este plan tiene la finalidad de potenciar la capacidad heterogénea de gestión de los OCs, ya que algunos cuentan con experiencia previa en el sector, mientras que para otros Semisol es su primer trabajo. A pesar de ello es destacable el grado de estandarización en el cumplimiento de los procedimientos gracias a los mecanismos de supervisión y capacitación interna que han contribuido a mejorar el dominio de la metodología.

La existencia de un grato ambiente de trabajo y la integración entre OCs en los precomités, contribuye a fortalecer la labor de supervisión que realiza el JS.

Evolución de la cartera de créditos



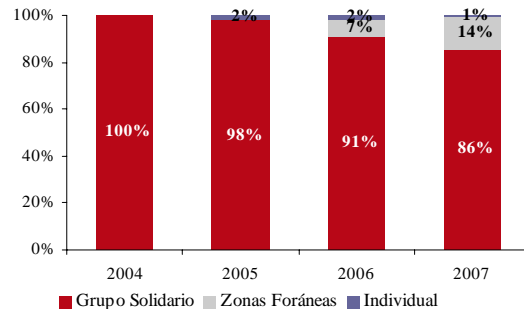
La cartera de créditos de Semisol presenta un aumento sostenido en el periodo analizado, además la tasa de crecimiento presenta una tendencia ligeramente al alza, habiendo crecido en 51.2% en 2005, 56.5% en 2006 y 16.6% en los primeros cuatro meses de 2007 (58.5% anualizado). Mientras que en 2005, el crecimiento estuvo explicado por un incremento de la productividad de los OC pero la alta rotación que se observó en la anterior administración a fines de este periodo conllevó una reducción de la productividad. Por otro lado, el crecimiento observado desde 2006 se explica básicamente por la ampliación de la red de oficinas y del consiguiente número de OC, así como por el ingreso a zonas periurbanas y semirurales (foráneas), mientras que simultáneamente la limitada experiencia previa de los nuevos OCs sumado a la atención en zonas más alejadas (y en algunos casos con limitado grado de acceso) conllevan menores niveles de productividad.

El incremento del número de clientes a un ritmo superior al de la cartera ha conllevado a una reducción del crédito promedio en cerca de 20% entre 2004 y 2006, habiéndose estabilizado en el 2007 ligeramente por encima de los 300 USD. Una parte importante de este efecto de reducción del crédito promedio se explica por la creciente incidencia de los créditos en zonas foráneas (14% a Abr.07), toda vez que en dichas zonas las actividades comerciales de los clientes suelen ser de menor envergadura que en el ámbito urbano, lo que reduce su necesidad y generación de recursos.

Si bien la oferta actual de productos se limita al crédito mediante GS (urbano y zonas foráneas) que representa el 99.5% de las colocaciones, la institución viene trabajando en la reformulación del crédito individual con la finalidad de hacerlo más atractivo para los clientes y competitivo en el mercado; asimismo, viene trabajando en la formalización de créditos de campaña o de oportunidad, con la finalidad de atender necesidades puntuales de clientes cuya capacidad de

pago es mayor al aumento en el monto de crédito que establece la metodología de incrementos por ciclo de los GS.

Es importante considerar que la diversificación geográfica de los créditos como consecuencia de la apertura de oficinas en nuevas ciudades y el ingreso a zonas periurbanas de éstas y de Tapachula, no ha repercutido en una diversificación de la cartera por actividad, ya que en estas nuevas áreas es aún mayor la incidencia de los créditos para el sector comercio (bodegas, ventas por catálogo, de comidas y antojitos) y con un menor nivel de diversificación de actividades



Riesgo crediticio

Sobre la base de una adecuada metodología crediticia y estrictos mecanismos de cobranza, la institución ha logrado mantener reducidos niveles de cartera en riesgo, (PAR 30 de 1.8% en 2006 y 1.6% a Abr.07, los mismos que resultan mejores que el promedio de los referentes de América Latina de 2.7% (PAR 30 individual y solidario de LAC: 2.2%), y muy por debajo del promedio de las afiliadas a Prodesarrollo a Jun.06, tanto a nivel general (PAR 30 de 7.7%) como de las que utilizan la metodología solidaria (5.8%).

A fines de 2005 la institución enfrentó un notable incremento en la mora de sus créditos como consecuencia de los efectos del Huracán Stan, que ocasionó que muchos de sus clientes quienes se encontraron entre los damnificados del huracán, elevándose de esta manera el PAR 30 de sólo 0.1% en 2004 a 8.4% en 2005. Empero, la eficiente gestión de cobranza y el otorgamiento de reprogramaciones a clientes con intención de pago, posibilitó recuperar gran parte de los 1.1 M MXN en créditos atrasados generados por el huracán. Así el importe de créditos irreuperables se ubica en aproximadamente 130 K MXN (12% del monto afectado), de los cuales se han castigado 21 K MXN en 2006 y cuyo saldo se encuentra pendiente de resolución judicial que permita el castigo con el respectivo sustento tributario (deducible del pago de impuesto a la renta o utilidades).

La institución viene siguiendo lineamientos tributarios en la contabilización de sus castigos¹⁵, correspondiendo a las buenas prácticas proceder con los mismos bajo criterios financieros y con procesos estandarizados (castigo automático luego de un año de vencido suele ser la práctica más extendida). Asimismo, se hace explícita la necesidad de una estandarización en los procesos de cobranza extrajudicial y judicial con el estudio externo de abogados.

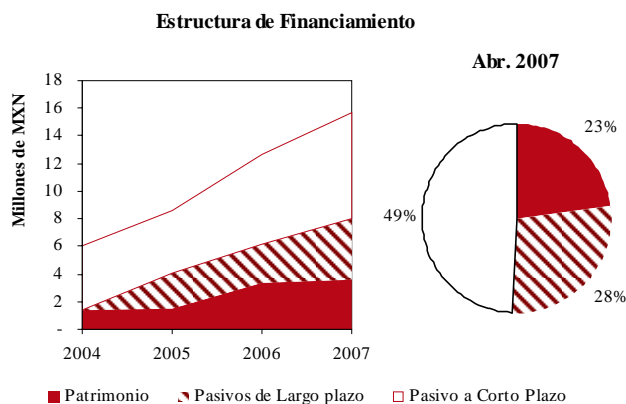
El esquema de garantías resulta adecuado y diferenciado por producto, acorde con el riesgo y la exigencia de la competencia. Así, el respaldo solidario de los miembros de grupo ha mostrado un correcto funcionamiento en los 5 años que se viene implementando esta metodología (desde FundaChiapas) pero el seguimiento de los OC al destino de fondos es aún débil, teniendo mayor importancia en los créditos individuales.

Cobertura del riesgo crediticio

La institución mantiene una política de provisiones conservadora, que identifica y precisa un mayor nivel de provisiones a los créditos reprogramados que a los créditos vigentes en función al periodo de atraso. Presenta apropiados y crecientes niveles de cobertura de cartera, con provisiones que se realizan sobre la base de una política conservadora y más estricta que la establecida por la LACP (ésta se basa en las reglas de operación del FINAFIM, el Programa de Apoyo a las Microfinanzas implementado por la Secretaría de Economía). Así los niveles de cobertura de 158.8%, resultan superiores a los referentes regionales en 2005 (108.6%) y al promedio de las afiliadas a Prodesarrollo a Jun.06 (137.7%).

Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “b”



¹⁵ Tributariamente las empresas no reguladas para poder realizar el castigo de un crédito, deben esperar al menos 1 año desde el vencimiento para iniciar un proceso de reconocimiento de insolvencia del deudor dictado por el juez, luego de lo cual recién se puede proceder con el castigo.

Semisol sustenta su estructura de financiamiento en préstamos para capital de trabajo tanto a largo como a corto plazos que representan el 64% y 36% de sus pasivos, respectivamente, en los cuales el papel de su accionista I & P es preponderante; mientras que el patrimonio representa el 23% restante.

La deuda de corto plazo se encuentra compuesta básicamente por obligaciones con su principal accionista I&P (82.3%), las que han sido otorgadas mediante dos modalidades:

- Una línea de crédito de corto plazo (cuenta corriente) por el equivalente en MXN a 300 K EUR (400 K USD) y una tasa de 7.5% en EUR¹⁶, la cual va dirigida básicamente a atender necesidades puntuales o de campaña.
- Un préstamo a 1 año de plazo por 2.3 M MXN (215 K USD) que genera una tasa del 14% en MXN. En la práctica, este último crédito se ha venido renovando de manera constante dada las limitaciones de financiamiento anteriores.

La institución cuenta con un crédito por 60 K USD (650 K MXN) a un año de plazo y una tasa de 7% anual, otorgado por PlaNet Finance, que se ha venido renovando desde su primer desembolso en 2004.

La deuda a largo plazo corresponde a préstamos por 4.4 M MXN (USD 409 K USD) otorgados por PRONAFIM con recursos del FINAFIM, a un plazo de tres años con amortizaciones semestrales y que ha sido otorgados a una tasa variable de CETES¹⁷ + 3% (32% del saldo correspondiente a créditos desembolsados en 2005) y CETES + 5% (68%, correspondiente a 2006 y 2007).

El patrimonio de Semisol se ha venido fortaleciendo en los últimos años, primero con la apertura del capital de tres empresarios mexicanos en 2005, y un incremento de capital en Oct.06 por 1.35 M MXN. Asimismo, el capital de la institución se ha venido fortaleciendo con la capitalización del 100% de las utilidades, política que se mantendrá hasta 2008, dado que a partir de 2009 se contempla un reparto de dividendos del 30% de las utilidades del periodo.

Los socios mexicanos recientemente incorporados, tanto como I&P, cuentan con el respaldo suficiente para realizar aportes de capital adicional ante cualquier eventualidad. De igual modo, I&P tiene la intención de reducir en el mediano plazo su participación mediante el ingreso de nuevos socios que realicen aportes de capital fresco.

¹⁶ A partir de Abr.07 esta línea ha sido cambiado a MXN (4 M MXN) con una tasa de 13.5%

¹⁷ Certificado de la Tesorería de la Federación, son certificados al portador emitido por el Gobierno Federal Mexicano y paga una tasa de 7% a Abr.07.

Gestión de activos y pasivos

La gestión financiera se encuentra centralizada en el Director de Finanzas con apoyo de la Tesorera. Se cuenta con un manejo de herramientas básicas de control de riesgos financieros y se tienen implementados flujos de caja semanales y proyecciones, tanto mensuales detallados como anuales. Siendo el cumplimiento de las mismas permanente supervisado en la sesiones del CE.

La institución se encuentra parcialmente expuesta a riesgos financieros, aunque la misma ha venido reduciéndose:

- Se encuentra parcialmente afecta al riesgo de tasa de interés, toda vez que sus créditos se otorgan a tasa fijas mientras que el fondeo de PRONAFIM se realiza a tasas variables¹⁸ (28.1% de su fondeo a Abr.07). Sin embargo, este riesgo es atenuado por el corto plazo promedio de los créditos (3 meses).
- El riesgo cambiario se ha venido reduciendo al trasladar el total de los préstamos de I&P a MXN. El único préstamo existente en moneda extranjera a Abr.07 es el préstamo de USD 60 K otorgado por PlaNet Finance. Semisol ha venido coordinando con sus potenciales financiadores su interés en obtener financiamiento preferentemente en MXN.
- No existe un descalce desfavorable de plazos entre sus colocaciones y sus préstamos.

La estructura de capital resulta suficiente para su actual nivel de operaciones, lo que mitiga el riesgo de insolvencia; mostrando un apalancamiento de 3.4 veces a Abr.07, el cual se muestra superior al promedio de Prodesarrollo (2.3 veces a Jun.06).

Estrategia de financiamiento

La institución ha venido trabajando en la identificación de las necesidades de financiamiento para los próximos años, sobre la base de su plan estratégico cuatrienal. De esta manera se ha avanzado en conseguir recursos de nuevas fuentes de financiamiento y la ampliación de líneas con PRONAFIM, lo que permite asegurar el fondeo de sus operaciones del presente año.

Como resultado de su activa búsqueda de nuevas fuentes de fondeo para diversificar sus fuentes de financiamiento, ha logrado obtener un financiamiento de Bancomer por 3.25 M MXN (equivalente a 300 K USD), el mismo que genera una tasa de interés de TIE¹⁹ + 3% (10.8%) y se encuentra garantizada 33% en efectivo (100 K USD recibidos del

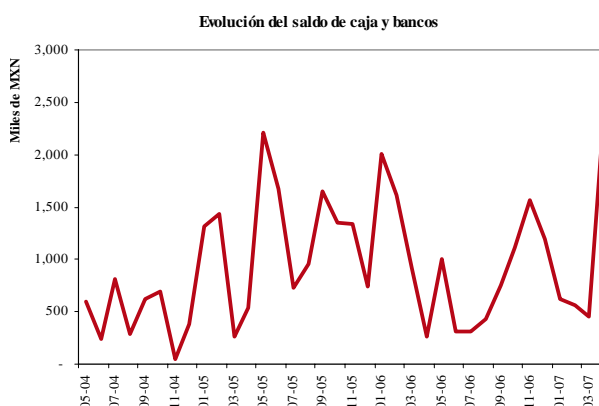
¹⁸ Luego que la tasa de interés mostrara una tendencia decreciente hasta Abr.07, la misma ha mostrado un ligero repunte hasta alcanzar el 7.2% a inicios de Jul.07.

¹⁹ Tasa Interbancaria de Equilibrio, fijada por el Banco de México.

Deutsche Bank a una tasa de 3% anual) y 60% por una garantía del FIRA (que tiene un costo de 2.95% anual).

Asimismo, se han iniciado negociaciones con fondos de inversión internacionales especializados en microfinanzas con la finalidad de cubrir sus requerimientos de fondos para crecimiento de la cartera en 2008. Dentro de las entidades contactadas destacan ETIMOS (se ha solicitado el equivalente en MXN de 350 K USD) y Symbiotics (el equivalente en MXN de 400 K USD).

Gestión de la liquidez



La gestión de la liquidez en Semisol se encuentra centralizada en la sede. Si bien los flujos son adecuadamente anticipados por el área financiera a través de flujos de caja semanales y presupuestos mensuales, no se han establecido aún mecanismos de inversión para optimizar el rendimiento de los fondos. Lo cual se explica en parte por la rápida capacidad de la institución de absorber estos fondos dada la corta duración de sus ciclos de crédito, tal como se puede apreciar en el gráfico superior.

Durante la nueva administración de la institución no se han presentado hasta el momento restricciones de caja que generen demoras en el desembolso de los créditos. Las oficinas cuentan con los recursos suficientes para cumplir con sus gastos operativos y con los desembolsos, al disponer de fondos que deben ser requeridos previamente a la sede y que les son transferidos a través de la red bancaria.

▪ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “c”

Análisis de la rentabilidad

Semisol presenta una positiva evolución en sus niveles de rentabilidad en los últimos ejercicios, así el ROA se ha incrementado de -4.2% en 2005²⁰ a 5.1% en 2006 (9.8%

²⁰ Si excluimos el costo por provisión explicable por el Huracán Stan en 2005, en este periodo se habría alcanzado una ROA de 0.2% y ROE de 1%.

anualizado a Abr.07), mientras que la ROE pasó de -21.3% en 2005 a 22.3% en 2006 (40.6% a Abr.07). De igual manera, la autosuficiencia financiera ha mantenido una clara tendencia al alza, incrementándose del 92.7% en 2005 a 109.9% en 2006 (119.3% a Abr.07). La tendencia observable en la rentabilidad se fundamenta en:

- El leve pero sostenido incremento en el rendimiento de cartera, como consecuencia de la mejora en la calidad de la cartera. Así el PAR 30 (cartera que no genera intereses) se ha reducido de 8.5%²¹ en 2005 a 1.7% a Abr.07;
- Sostenida y paulatina reducción de los costos de provisión por la mejora en la calidad de cartera;
- Particularmente en 2007, se explica por una reducción de los costos operativos en la medida que el crecimiento de la cartera de créditos ha permitido alcanzar mayores economías de escala, así como por una reducción de sus costos financieros.

Si bien la institución ha logrado a Abr.07 por primera vez revertir la tendencia al alza que presentaban sus costos operativos (55.7% a Abr.07 frente a 58.7% en 2006); estos resultan sumamente elevados no sólo a nivel regional (16.1% en 2005) sino también a nivel de México, encontrándose el ratio de costos operativos promedio de Prodesarrollo en 34% a Jun.06 y en 29.6% de considerar las IMF pequeñas²² con metodología solidaria. Semisol aún tiene el reto de alcanzar mayores economías de escala en sus operaciones y de incrementar la productividad de sus OCs, y del personal en general (98 clientes por empleado y 338 clientes por OC), en la medida que debe aproximarse a los estándares regionales.

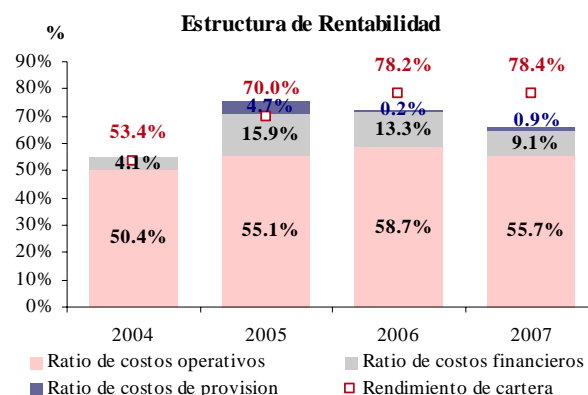
El rendimiento de la cartera de 78.4% a Abr.07 se sitúa por encima de los benchmarks de la industria (33.6% para América Latina en 2005) e incluso superior al promedio del mercado mexicano, toda vez que el promedio de las afiliadas a Prodesarrollo se ubicó en 66.1% a Jun.06. Sin embargo, existe una brecha con respecto al rendimiento teórico que debería tener la cartera (92.5%) que se explica por la inclusión del IVA en la tasa de interés cobrada (con una tasa de 10% en Tapachula y 15% en otras regiones), y en menor proporción por la incidencia de los créditos en situación de mora por más de 30 días (que no devengan intereses).

La obtención de nuevas fuentes de financiamiento y el repago paulatino de las obligaciones con I&P, así como el cambio de moneda de la deuda (de EUR a MXN), permitirá que Semisol mantenga el costo de su estructura de fondeo o sostenga la tendencia decreciente observada en los dos últimos periodos.

²¹ Explicado en su mayor parte por la cartera afectada por el Huracán Stan.

²² Cartera menor a 20 M MXN (1.9 M USD).

Dada la presión existente en el mercado hacia la baja de las tasas de interés, se hace necesario un análisis de la rentabilidad de cada producto crediticio con la finalidad de optimizar los esfuerzos y recursos disponibles. La institución tiene la ventaja de mantener tasas de interés por debajo de la media del mercado (a la par de Compartamos e inferior a las tasas que cobran Finsol, Fundación ASEA, entre otros competidores). Así mismo, el tema de la reducción de tasas se ha discutido al interior del CA y del EG, de tal manera que en el plan 2007-2010 se contempla una reducción paulatina anual del 0.5% de TEM (que se ubica en 7% a la fecha), así como la eliminación este año de la comisión de desembolso de 1%.



Perspectivas

La institución presenta perspectivas favorables para mejorar su rentabilidad, en la medida que el creciente nivel de cartera por la maduración de los GS y la mayor productividad que pueden alcanzar los OC, como parte de su maduración y aprendizaje al interior de la institución.

Por otro lado, para lograr mantener los altos niveles de crecimiento en el número de clientes es necesario una ampliación de su red de sucursales y del número de OC al interior de cada sucursal, y de esta manera alcanzar economías de escala significativas. Ello impone el reto de fortalecer sus mandos medios operativos y desarrollar nuevos mecanismos de supervisión y aprobación de créditos descentralizados, así como el desarrollo nuevos productos que se adapten a las crecientes demandas de los clientes.

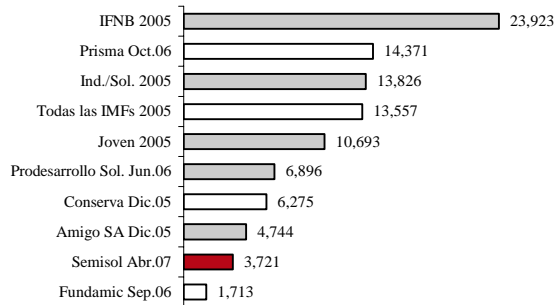
Si bien el respaldo patrimonial con que cuenta la institución es suficiente en el corto plazo, se hace necesario contar con aportes de capital frescos en el mediano plazo para mantener controlados los niveles de apalancamiento. Ello abre un amplio espectro de opciones de nuevos socios que puedan realizar estos aportes de capital, pero que al mismo tiempo compartan los objetivos de la organización. Dentro de las decisiones que deberán tomarse en el mediano plazo y que abriría las puertas al ingreso de nuevos socios potenciales es el avance hacia una figura de institución regulada, al

establecerse la obligatoriedad de acogerse a la LACP de toda institución que realice actividades de micro crédito.

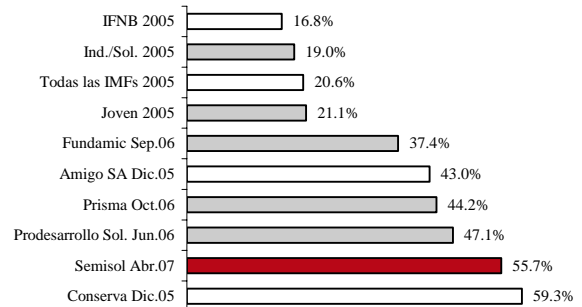
Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus opiniones y recomienda una nueva calificación.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

Benchmarking

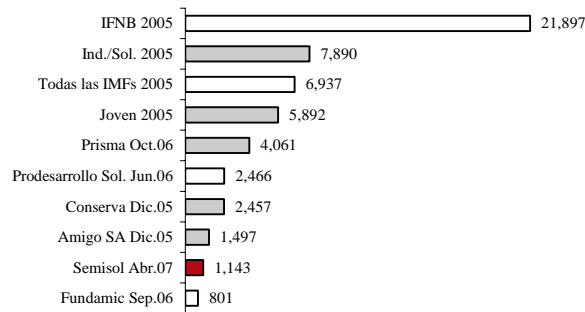
Cientes activos



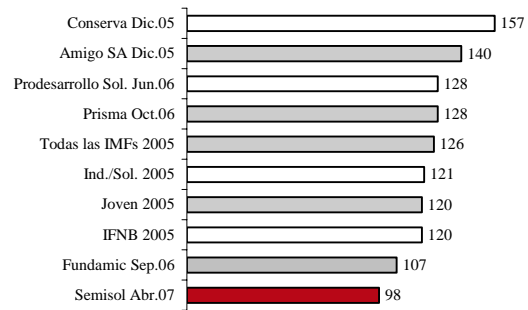
Ratio de costos operativos



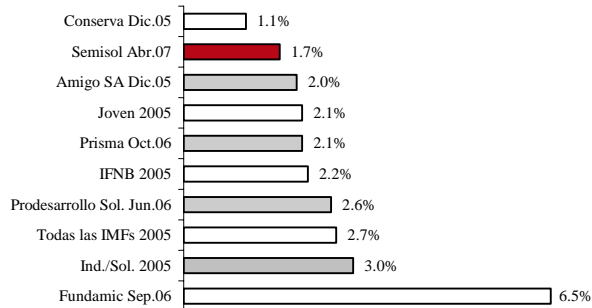
Cartera Miles USD



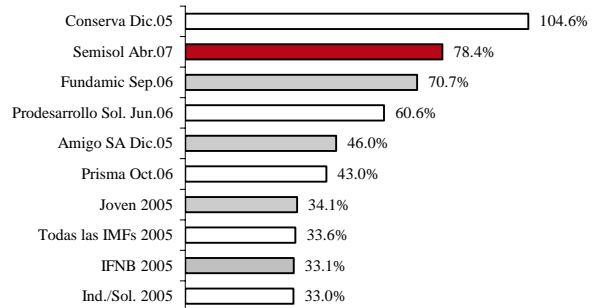
Cientes por empleado



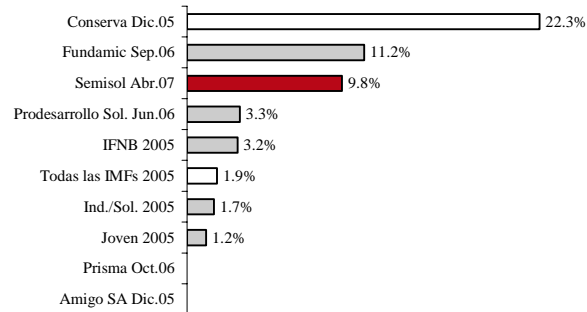
Cartera en Riesgo < 30 días



Rendimiento de cartera



AROA



Source:

MFIs:

Conserva Dic.05 (MEX), Fundamic Sep.06 (ECU), Amigo SA Dic.05 (BOL), Prisma Oct.06 (PER). Prodesarrollo Jun.06 Garantía Solidaria

MBB Peer groups; benchmarks 2005 (medians)

Todas las IMFs, IFNB (Institución Financiera No Bancaria), Individual/Solidario

■ Indicadores de desempeño

Datos en USD, salvo que indique lo contrario

	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007
Cartera de prestamos				
Evolución de la cartera				
Cartera	400,313	632,977	981,368	1,143,042
Cartera (MXN)	4,479,504	6,772,853	10,598,775	12,356,288
Evolución	ND	51.2%	56.5%	16.6%
Cartera promedio fin de periodo	ND	525,811	712,585	1,020,706
Clientes activos	1,100	1,920	3,229	3,721
Evolución	ND	74.5%	68.2%	15.2%
Cartera promedio por cliente	364	330	304	307
% del PIB por habitante	5.4%	4.3%	3.7%	3.6%
Préstamo promedio desembolsado	461	455	457	568
% del PIB por habitante	6.8%	6.0%	5.6%	6.6%
Calidad de cartera				
Reprogramados	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.1%	8.4%	0.4%	0.4%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.1%	1.5%	1.3%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%
Cobertura del riesgo crediticio				
Ratio de cobertura del riesgo	0.0%	46.3%	144.8%	158.8%
Cartera en riesgo > 30 días neta de provisiones / Patrimonio	0.4%	20.0%	(2.6%)	(3.3%)
Personal				
Numero de empleados	7	15	33	38
% Oficiales de crédito	57.1%	33.3%	27.3%	28.9%
Tasa de rotación del personal	46.2%	127.3%	12.5%	2.8%
Análisis financiero				
ROE	(23.4%)	(21.3%)	22.3%	40.6%
Deudas / Patrimonio	3.4x	4.6x	2.8x	3.4x
ROA	(3.1%)	(4.2%)	5.1%	9.8%
Generación de renta				
Rendimiento de cartera	53.4%	70.0%	78.2%	78.4%
Ratio de costos operativos	50.4%	55.1%	58.7%	55.7%
Costo por cliente	107	151	130	153
Clientes por empleado	157	128	98	98
Clientes por oficial de crédito	275	384	359	338
Cartera promedio por cliente (USD)	364	330	304	307
Ratio de costos financieros	4.1%	15.9%	13.3%	9.1%
Costo de la deuda	3.6%	15.1%	12.9%	9.3%
Ratio de costos de provisión	0.0%	4.7%	0.2%	0.9%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	0.1%	8.4%	0.4%	0.4%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%
Gestión de los activos				
Cartera / Activos	74.0%	75.5%	81.2%	76.7%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Liquidez				
Liquidez / Total Activos	6.3%	8.5%	9.4%	15.4%
Ratios ajustados				
Ratio de costos de ajuste	6.8%	0.8%	1.1%	0.0%
AROE	(61.8%)	(24.3%)	18.7%	40.6%
AROA	(13.9%)	(4.8%)	4.3%	9.8%
Autosuficiencia financiera	74.0%	91.8%	108.2%	119.3%
Tasa de cambio 1 USD= xx MXN	11.19	10.70	10.80	10.81

SEMISOL	Notas	MXN				USD				Evolución		
		Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007	2005/04	2006/05	2007/06
Estado de resultados												
Ingreso Financiero (a)		1,397,513	3,950,372	6,022,827	2,882,554	124,889	369,194	557,669	266,656	182.7%	52.5%	(52.1%)
Ingresos de cartera		1,394,616	3,938,358	6,015,131	2,882,327	124,631	368,071	556,957	266,635	182.4%	52.7%	(52.1%)
Ingresos recibidos por créditos		1,235,345	3,651,300	5,572,254	2,636,630	110,397	341,243	515,949	243,907	195.6%	52.6%	(52.7%)
Derechos y comisiones recibidas		159,271	287,058	442,877	245,697	14,233	26,828	41,007	22,729	80.2%	54.3%	(44.5%)
Intereses moratorios sobre créditos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos de otros activos financieros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos por servicios financieros		2,897	12,014	7,696	227	259	1,123	713	21	314.7%	(35.9%)	(97.1%)
Costos Financieros (b)		267,010	893,656	944,392	334,293	23,861	83,519	87,444	30,924	234.7%	5.7%	(64.6%)
Intereses pagados sobre préstamos		162,260	837,083	983,703	306,169	14,500	78,232	91,084	28,323	415.9%	17.5%	(68.9%)
Intereses pagados sobre depósitos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos netos de ajuste por inflación		81,830	-	(75,608)	1,296	-	-	-	-	-	-	-
Otros costos relacionados con servicios financieros		22,920	56,573	36,297	26,828	2,048	5,287	3,361	2,482	146.8%	(35.8%)	(26.1%)
Resultado Financiero [c=a-b]		1,130,503	3,056,716	5,078,435	2,548,261	101,028	285,674	470,225	235,732	170.4%	66.1%	(49.8%)
Provisión neta para cartera incobrable (f)		-	266,311	17,080	33,483	-	24,889	1,581	3,097	-	(93.6%)	96.0%
Provisiones para cartera incobrable + cartera castigada		-	266,311	17,080	33,483	-	24,889	1,581	3,097	-	(93.6%)	96.0%
Recuperación de cartera castigada		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos operativos (d)		1,316,493	3,100,737	4,519,061	2,048,682	117,649	289,789	418,432	189,517	135.5%	45.7%	(54.7%)
Costos del personal (incluidas compensaciones)		606,408	1,446,886	2,669,893	1,146,217	54,192	135,223	247,212	106,033	138.6%	84.5%	(57.1%)
Otros costos operativos		710,085	1,653,851	1,849,168	902,465	63,457	154,566	171,219	83,484	132.9%	11.8%	(51.2%)
Depreciación y amortización		17,630	134,851	251,062	56,447	1,576	12,603	23,246	5,222	664.9%	86.2%	(77.5%)
Consultorias, auditorías y calificaciones		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Alquileres		62,888	190,226	376,781	151,704	5,620	17,778	34,887	14,034	202.5%	98.1%	(59.7%)
Gastos de viaje		135,815	108,764	5,780	26,873	12,137	10,165	535	2,486	(19.9%)	(94.7%)	364.9%
Gastos Servicios Técnicos		198,421	579,785	429,011	226,063	17,732	54,186	39,723	20,912	192.2%	(26.0%)	(47.3%)
Gastos no deducibles		148,378	130,900	98,079	36,197	13,260	12,234	9,081	3,348	(11.8%)	(25.1%)	(63.1%)
Otros		146,953	509,325	688,455	405,181	13,133	47,600	63,746	37,482	246.6%	35.2%	(41.1%)
Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]		(185,990)	(310,332)	542,294	466,096	(16,621)	(29,003)	50,212	43,117	66.9%	(275%)	(14.1%)
Impuesto sobre la Renta (h)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto operativo antes de donaciones [i=g-h]		(185,990)	(310,332)	542,294	466,096	(16,621)	(29,003)	50,212	43,117	66.9%	(275%)	(14.1%)
Ingresos no operativos (i)		-	235	-	-	-	22	-	-	-	(100%)	-
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)		-	74,326	-	-	-	6,946	-	-	-	(100%)	-
Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]		(185,990)	(384,423)	542,294	466,096	(16,621)	(35,927)	50,212	43,117	106.7%	(241%)	(14.1%)
Ingresos por donaciones (m)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto		(185,990)	(384,423)	542,294	466,096	(16,621)	(35,927)	50,212	43,117	106.7%	(241%)	(14.1%)

SEMISOL	MXN				USD				Evolución		
	Balance	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Abr. 2007	2005/04	2006/05
ACTIVOS	6,050,681	8,620,025	12,708,725	15,696,473	540,722	805,610	1,176,734	1,452,033	42.5%	47.4%	23.5%
Activos de Corto Plazo	4,941,731	7,451,076	11,580,926	14,700,608	441,620	696,362	1,072,308	1,359,908	50.8%	55.4%	26.9%
Caja y Bancos	382,430	736,515	1,198,021	2,424,959	34,176	68,833	110,928	224,326	92.6%	62.7%	102.4%
Activos financieros netos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a corto plazo	4,479,504	6,506,778	10,315,620	12,039,650	400,313	608,110	955,150	1,113,751	45.3%	58.5%	16.7%
Cartera bruta a corto plazo	4,479,504	6,772,853	10,598,775	12,356,288	400,313	632,977	981,368	1,143,042	51.2%	56.5%	16.6%
(Provisión para cartera incobrable)	-	266,075	283,155	316,638	-	24,867	26,218	29,291	-	6.4%	11.8%
Intereses devengados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre cartera de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos de corto plazo	79,797	207,783	67,285	235,999	7,131	19,419	6,230	21,832	160.4%	(67.6%)	250.7%
Activos de Largo Plazo	1,108,950	1,168,949	1,127,799	995,865	99,102	109,248	104,426	92,124	5.4%	(3.5%)	(11.7%)
Activos financieros netos a largo plazo	-	-	-	35,503	-	-	-	3,284	-	-	-
Cartera neta a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos fijos netos	112,060	245,388	283,038	215,475	10,014	22,933	26,207	19,933	119.0%	15.3%	(23.9%)
Otros activos a largo plazo	996,890	923,561	844,761	744,887	89,088	86,314	78,219	68,907	(7.4%)	(8.5%)	(11.8%)
PASIVO Y PATRIMONIO	6,050,681	8,620,025	12,708,725	15,696,473	540,722	805,610	1,176,734	1,452,033	42.5%	47.4%	23.5%
Pasivo	4,686,671	7,074,193	9,396,088	12,122,638	418,827	661,140	870,008	1,121,428	50.9%	32.8%	29.0%
Pasivo a Corto Plazo	3,042,031	5,720,469	6,557,895	8,262,656	271,853	534,623	607,213	764,353	88.0%	14.6%	26.0%
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo	4,446,457	4,155,541	5,741,772	6,836,067	397,360	388,368	531,646	632,384	(6.5%)	38.2%	19.1%
Intereses devengados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos de corto plazo	240,214	418,652	820,980	869,899	21,467	39,126	76,017	80,472	74.3%	96.1%	6.0%
Pasivos de Largo plazo	-	2,500,000	2,833,336	4,416,672	-	233,645	262,346	408,573	-	13.3%	55.9%
Depósitos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo	-	2,500,000	2,833,336	4,416,672	-	233,645	262,346	408,573	-	13.3%	55.9%
Otros pasivos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	1,364,010	1,545,832	3,312,637	3,573,835	121,895	144,470	306,726	330,605	13.3%	114.3%	7.9%
Capital social	1,550,000	2,150,000	3,437,970	3,437,970	138,517	200,935	318,331	318,036	38.7%	59.9%	0.0%
Donaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados netos acumulados sin donaciones	(185,990)	(604,168)	(148,379)	95,949	(16,621)	(56,464)	(13,739)	8,876	224.8%	(75.4%)	(164.7%)
Año corriente	(185,990)	(384,423)	542,294	466,096	(16,621)	(35,927)	50,212	43,117	106.7%	(241.1%)	(14.1%)
Otras cuentas de patrimonio	-	-	23,046	39,916	-	-	2,134	3,693	-	-	73.2%

■ Fórmulas

Productividad del personal:	$\text{Acreditados activos} / \text{Total personal (al fin del periodo)}$
Productividad de los OC:	$\text{Acreditados activos} / \text{Total de OC (al fin de periodo)}$
Retorno sobre activos (ROA):	$\text{Ingreso operativo neto antes de donaciones} / \text{Promedio de Activos}$
Retorno sobre activos ajustado (AROA):	$\text{Ingreso operativo neto ajustado antes de donaciones} / \text{Promedio de Activos}$
Retorno sobre patrimonio (ROE):	$\text{Ingreso operativo neto antes de donaciones} / \text{Patrimonio promedio}$
Retorno sobre patrimonio ajustado (AROE):	$\text{Ingreso operativo neto ajustado antes de donaciones} / \text{Patrimonio promedio}$
Apalancamiento:	$\text{Deuda (captaciones + deuda)} / \text{Patrimonio (al final del periodo)}$
Rendimiento de cartera:	$\text{Ingresos de cartera} / \text{Saldo bruto de cartera promedio de 13 meses}$
Ratio de gastos operativos:	$\text{Gastos operativos} / \text{Saldo bruto de cartera promedio de 13 meses}$
Ratio de costo de fondos:	$\text{Intereses y comisiones pagadas por pasivos} / \text{Saldo bruto de cartera promedio de 13 meses}$
Ratio de costo de captaciones:	$\text{Intereses y comisiones pagadas por captaciones} / \text{Captaciones promedio}$
Ratio de costo de deuda:	$\text{Intereses y comisiones pagadas por la deuda} / \text{Deuda promedio}$
Ratio de provisiones:	$\text{Gasto neto por provisiones} / \text{Saldo bruto de cartera promedio de 13 meses}$
Cartera neta como % de los activos:	$\text{Saldo de cartera neta} / \text{Activos totales (al final del periodo)}$
Autosuficiencia financiera:	$\text{Ingresos operativos} / (\text{Gastos (financieros, provisiones y operativos)} + \text{Ajustes})$
Ratio de cobertura de riesgo:	$\text{Provisiones por malos créditos} / \text{Cartera en riesgo (31-365 días)}$
Ratio de castigo:	$\text{Créditos castigados} / \text{Saldo bruto de cartera promedio de 13 meses}$

■ Escala de calificación

Rating	Definición
A+	Excelente
A	La institución destaca en la evaluación de cada área y es un ejemplo dentro del sector. Existe una visión de largo plazo en constante proceso de mejora. No existen riesgos en el corto ni en el mediano plazo para las operaciones. Los riesgos de largo plazo están bien controlados y monitoreados.
A-	
B+	Bueno
B	Procedimientos bien desarrollados, efectivos, que incorporan una perspectiva de largo plazo. Existen riesgos de mediano y largo plazo pero han sido debidamente identificados por la institución. Algunas mejoras podrían ser implementadas para mejorar la eficiencia y la gestión del riesgo.
B-	
C+	Mínimo requerido
C	Procedimientos funcionales pero con algunas deficiencias. Existen riesgos en el mediano plazo para las operaciones.
C-	
D	Insuficiente
	Procedimientos en marcha pero con deficiencias, algunos problemas son sólo atendidos parcialmente. Existen riesgos en el mediano plazo y la posibilidad de riesgo en el corto plazo en las operaciones.
E	Riesgo inminente de incumplimiento o claramente insuficiente
	Existe riesgo inmediato o subyacente para las operaciones o presenta un funcionamiento inadecuado.