

Fundación Sartawi, Bolivia

La Fundación Sartawi, tras modificar sus estatutos en 2007 y separarse de la Iglesia Evangélica Luterana de Habla Alemana (IELHA), se constituye como una Fundación autónoma, independiente y especializada en el otorgamiento de servicios microfinancieros rurales. Este reordenamiento interno es el resultado del proceso de reestructuración institucional iniciado en sep.05. A jun.08, Fundación Sartawi opera a través de 5 oficinas regionales situadas en los departamentos de Santa Cruz, La Paz, Oruro, Cochabamba y Tarija, y mantiene una cartera de 2.27 M USD con 2,275 clientes atendidos a través de una variada gama de productos de crédito individual.

GIRAFE Rating

Rating

C+

La metodología GIRAFE ha sido revisada. Los cambios no afectan el significado de la calificación. Más información en nuestro sitio web, www.planetrating.com

Tendencia

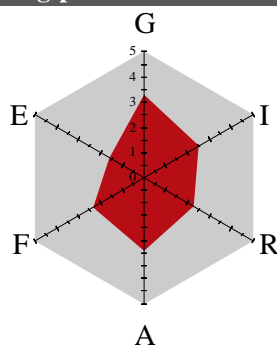
A vigilar

Fecha de la calificación

Agosto, 2008

Válido hasta Julio, 2009

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos
– Actividades – Financiamiento –
Eficiencia

Contacto en Planet Rating

Jorge Luis Bustamante
jbustamante@planetrating.com
+51 1 242 4597

Contacto en la IMF

Marcio Oblitas – Gerente General
+ 591 2 248 1000
marcio.oblitas@sartawi.org.bo

REF: JB / 011008

Puntos destacados de la calificación

- La Fundación Sartawi ha presentado, históricamente, modestos niveles de rentabilidad, sostenidos en la recuperación de cartera castigada. Pese a lograr un incremento de cartera, aún no ha alcanzado el punto de equilibrio, por tanto, los resultados se evidencian negativos a jun.08 (ROA -7.8%), debido al aumento de costos operativos e inversiones en activos y en el personal realizados en 2008.
- Persiste una elevada dependencia de los recursos del FONDESIF (89% de los fondos a jun.08) aunque ha logrado negociar un plan de pagos a 20 años. Se encuentran en proceso de negociación préstamos con otros financiadores nacionales. Sin embargo, se evidencia un limitado respaldo patrimonial que podría afectar su capacidad de acceder a financiamiento internacional de tipo comercial.
- El gobierno de la institución ha experimentado cambios positivos, reordenando el proceso de toma de decisiones mediante la formalización de una estructura de gobierno y la independencia institucional y operativa respecto a la IELHA.
- Sartawi cuenta con los desafíos de lograr un sano y creciente ritmo de incremento en sus colocaciones en un mercado altamente competitivo, reforzar la plana ejecutiva con puestos clave y optimizar los mecanismos de control interno.

Tendencia

Sartawi obtiene la tendencia “A vigilar” debido a la incertidumbre respecto a la capacidad de mejorar los niveles de rentabilidad de sus operaciones, acceder a nuevas fuentes de financiamiento y reforzar su solvencia patrimonial. Además deberá hacerse un seguimiento a su capacidad de cumplir con los futuros requerimientos que establecerá la reglamentación del proceso de regulación de las IFDs.

Indicadores de desempeño

USD , o en moneda local si especificado	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008
Activos	3,383,753	3,032,946	2,863,895	2,822,425
Crecimiento (BOB)	(16.0%)	(11.2%)	(9.9%)	(7.3%)
Cartera	3,043,258	2,567,167	2,021,625	2,274,433
Crecimiento (BOB)	(7.0%)	(16.4%)	(24.8%)	5.8%
Cientes activos	2,002	1,800	1,835	2,275
Personal	33	39	43	46
ROE	(23.1%)	45.3%	27.5%	(50.0%)
ROA	1.1%	1.2%	3.6%	(7.8%)
Deudas / Patrimonio	-25.72x	8.82x	5.06x	5.84x
Rendimiento de cartera	29.5%	23.2%	20.8%	21.3%
Ratio de costos operativos	17.6%	20.7%	23.7%	33.3%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	17.0%	16.1%	1.3%	1.5%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.0%	5.6%	5.1%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	6.6%	0.0%

Sector Microfinanciero

El sector microfinanciero boliviano, conjuntamente con el peruano, son los más desarrollados y de mayor madurez y dinamismo de Latinoamérica, siendo considerado Bolivia en el 2007 como el país con mejor entorno empresarial para el crecimiento de las IMF en la región¹.

En los años ochenta la escasa oferta crediticia para el sector microempresarial permitió el desarrollo de las ONGs con programas de crédito. Consecuentemente, el importante crecimiento del sector estimuló el desarrollo de un marco regulatorio. En efecto, el Decreto Supremo 24000 de 1995 creó la figura de Fondos Financieros Privados (FFPs)² con facultades para captar ahorros, para que las ONGs puedan potencializar su crecimiento. Adicionalmente, las actividades de microfinanzas son reguladas por la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras (1993) y la Ley del Banco Central (1995) con sus respectivas modificaciones; las cuales establecen, entre otros, los requerimientos mínimos de capital (aprox. 1 M USD) para la constitución como FFP y la normativa específica que incluye los límites para el otorgamiento y concentración de créditos y la constitución de provisiones por incobrables, riesgo de impacto de créditos y riesgo adicional de morosidad.

Recientemente, la Resolución 0034/2008 publicada en mar.08 establece el marco regulatorio para que las Instituciones Financiera de Desarrollo (IFDs) u ONGs financieras puedan ingresar al sistema regulado no bancario, enmarcándose en la Ley de Bancos y Entidades Financieras, aunque sin modificar su forma jurídica. Esta norma permitiría, bajo ciertas condiciones, captar ahorros del público y brindar servicios financieros integrales. La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) ha iniciado este proceso con visitas preliminares a las IMF's a partir de abr.08 y mantiene una continua comunicación con la asociación que las agrupa (FINRURAL), ello con la finalidad de establecer durante el último trimestre de 2008 el reglamento que permita la aplicación de la resolución. .

El ente supervisor es la SBEF, la cual cuenta con un área de microfinanzas, a quien reportan periódicamente diversas informaciones los Bancos, FFPs y Mutuales y Cooperativas de Ahorro y Crédito; facilitando el seguimiento de sus actividades. Asimismo, la SBEF realiza periódicas inspecciones in-situ.

El sector microfinanciero se encuentra agrupado en torno, principalmente, a dos asociaciones enfocadas en promover el

¹Estudio realizado por la revista "The Economist", en colaboración con el BID y la CAF, que clasifica el entorno empresarial de las IMF en LAC.

² Fuente: La Regulación y Supervisión de las Entidades Microfinancieras en Bolivia - SBEF

desarrollo de su red y en proponer mejoras para el sector a las autoridades: la Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Microfinanzas (ASOFIN) que representa IMF's reguladas y la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural (FINRURAL) compuesta por 15 ONGs. FINRURAL tiene un papel bastante activo debido a las recientes modificaciones legales y cambios en el entorno local. Adicionalmente, el sector se beneficia de centrales de riesgo (como INFOCRED). Tras la crisis financiera de 1998 – 2001, la SBEF ha reglamentado su funcionamiento. Estas recopilan información de IMF's reguladas y no reguladas.

Tipo de entidades	# de entidades	Reguladas / Supervisadas / SBEF	Cartera (M USD)	%
Bancos ⁽¹⁾	2	Si / Si	706.5	29%
FFPs ⁽²⁾	6	Si / Si	445.6	27%
Mutuales y Coop. ⁽³⁾	33	Si / Si	561.9	34%
ONGs ⁽⁴⁾	16	No / No	160.2	10%

Cifras a dic.07 según SBEF, FINRURAL y ASOFIN.

(1) Banco Los Andes Procredit y Banco Solidario concentran la mayor participación.

(2) Instituciones con crecimiento promedio anual del 30% en el último trienio. Mayor concentración de créditos en FFP PRODEM y FIE.

(3) Prestan servicios de intermediación financiera y ahorro

(4) Se incluye sólo las ONGs asociadas a FINRURAL y Agrocapital

El sector de microfinanzas boliviano está experimentando la participación directa del gobierno a través del ingreso del Banco de Desarrollo Productivo (BDP) en abr.07, entidad estatal de segundo piso que ha intermediado más de 774 M BOB (108M USD) a ago.08. Fue creado con un capital de 60 M USD³ y perspectivas de colocación de créditos a una tasa de interés anual del 6%⁴. La cartera del BDP será administrada por instituciones financieras del sector bajo una comisión del 2%, pero quedando en el BDP la decisión final de la colocación del crédito. Además, los fondos de FONDESIF y NAFIBO serán traspasados paulatinamente al BDP. Este hecho afecta fuertemente a las IMF's, por lo que se están planteando iniciando acciones a nivel gremial, en especial FINRURAL.

El actual entorno político y socio-económico del país ha puesto trabas y retos en la industria, tal como la mayor incursión del gobierno generando distorsiones en el mercado, el incremento del riesgo de inversión en el país por la política de estatización de empresas extranjeras en sectores estratégicos⁵, el notable incremento de la inflación a partir del 2007 que ocasionó el cambio en la metodología de ajuste por inflación del USD a la Unidad de Fomento de la

³ 20% correspondiente al CAF y 80% al Estado Boliviano con recursos provenientes de NAFIBO (Nacional Financiera Boliviana)

⁴ Los crédito individuales y asociativos están dirigidos a micro y pequeños empresarios topes de USD 10K (individual) y USD 500 K (asociativo)

⁵ Se ha determinado así a los sectores de hidrocarburos, minero, telecomunicaciones, eléctrico y actividades relacionadas.

Vivienda (UFV) que ha impactado negativamente en la rentabilidad de las IMFs locales. Existe una inquietud permanente ante una posible política de control de tasas de interés por el estado. No obstante, el crecimiento del sector dependerá del dinamismo de las IMFs en el desarrollo de tecnologías crediticias y el incremento de la cobertura de la demanda, hacia zonas desatendidas.

Entorno Político y Económico

La desaceleración económica debería continuar en 2008 y 2009. La demanda interna seguirá siendo el principal motor económico impulsada por el consumo familiar, sostenido tanto por una política fiscal expansiva y sólida y, a pesar de su disminución, por las remesas de los inmigrantes; por otro lado, el crecimiento de las inversiones continuaría desacelerado. La fuerte inflación del 2008, generada por los negativos efectos de desastres naturales (inundaciones) y los altos precios de los alimentos, debería reducirse ligeramente en 2009; aunque permanecerá en un elevado nivel debido a la fragilidad de la política fiscal.

Después de la nacionalización del sector gasífero a finales de 2006 y del principal operador de telecomunicaciones en mayo de 2008, el gobierno tiene previsto aumentar la intervención estatal en los sectores de minería, energía y transporte. Sin embargo, al no contar con ayuda extranjera, Bolivia podría experimentar dificultades con la administración de estos recursos. En el sector exportador, la fuerte demanda de su principal socio comercial, Brasil, compensará la ralentización económica de los Estados Unidos. Mientras tanto, las importaciones crecerán por incrementos en el gasto público en infraestructura y la inversión privada en hidrocarburos y minería, lo que estimulará la compra de bienes de capital. Si bien, el país viene experimentando importantes excedentes en su cuenta externa que lleva a incrementos significativos en las reservas de divisas, Bolivia se ha mantenido débil financieramente, incluso después de la cancelación de parte de su deuda externa. Las relaciones con las instituciones financieras internacionales se han mantenido tensas, afectadas por las decisiones políticas tomadas por el gobierno boliviano. Adicionalmente, la extensión del programa de acceso preferencial de los productos bolivianos a los EE.UU para finales de 2008, dentro del marco de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Drogas, y la negociación de un acuerdo de libre comercio con los EE.UU. para el año 2009 en adelante, dependerán de los compromisos sobre el cultivo de coca y la protección a las inversiones.

Ante la iniciativa del presidente Evo Morales, la Asamblea Constituyente, impugnada por la oposición, aprobó a finales de 2007, una nueva constitución que estipula mayor autonomía para las comunidades indígenas y la posibilidad

de un segundo período presidencial. En mayo-junio de 2008 las consultas, declaradas ilegales por el gobierno, han facilitado el camino para la autonomía de las provincias orientales del país que mayoritariamente mantienen una oposición al gobierno central. En respuesta, el presidente ha decidido realizar un referéndum que decida la permanencia del presidente y nueve de los gobernadores provinciales para agosto 2008. Aunque, Evo Morales tiene altas probabilidades de ganar el referéndum, esta secuencia de acontecimientos no es más que una prolongación de la inestabilidad política del país.

Fortalezas:

- Bolivia está dotado de abundantes recursos en hidrocarburos, contando con las reservas de gas más importante en el continente después de Venezuela, y riqueza agrícola y mineral.
- El país pertenece a la Comunidad Andina (CAN), su asociación con Mercosur ha facilitado las exportaciones hacia dos grandes países vecinos, Brasil y Argentina, y ha buscado normalizar relaciones con otro vecino, Chile.
- Bolivia se ha beneficiado del tratamiento concesionario de su deuda exterior garantizado por los acreedores públicos, y aliviado por instituciones financieras multilaterales, bajo los programas de HIPC y MDRI.

Debilidades:

- Bolivia ha sufrido de su posición mediterránea, conflictos étnicos y regionales, e indicadores sociales entre los más bajos de América Latina.
- Las exportaciones se basan en un número limitado de materias primas tales como el gas, petróleo, zinc, plata y soya Asimismo, el cultivo de coca sigue siendo un problema mayor.
- La dolarización extensiva del sector bancario continúa siendo una fuente de debilidad.
- El clima político, social y de los negocios ha sido muy pobre.
- La implementación de los programas radicales del presidente Morales es improbable de contribuir a la mejora de las tensiones del país como de los riesgos del separatismo en los departamentos orientales de Santa Cruz, Tarija, Beni, y Pando, ricos en reservas de gas natural y recursos agrícolas.

COFACE Rating País D: un alto riesgo político y económico y un entorno empresarial a menudo muy difícil podrían tener un impacto significativo en el comportamiento de pago de las empresas del país. La probabilidad de impago corporativo es muy alta.

(billones de USD)	2006	2007	2008(f)	2009(f)
Crecimiento económico (%)	4.7	4.6	4.2	4
Inflación (%)	4.9	11.7	14.1	9.1
Balanza del sector público (% del PIB)	4.6	1.8	-1	-2
Exportaciones	3.9	4.5	5.7	6.1
Importaciones	2.7	3.2	4.2	4.4
Balanza comercial	1.2	1.3	1.5	1.7
Balanza de la cuenta corriente (% del PIB)	11.6	13.3	10	8.5
Deuda externa (% del PIB)	47.1	35.5	29.7	28.1
Servicio de deuda (% exportaciones)	9.9	8.1	6.6	6.7
Reservas internacionales (en meses de importaciones)	9.5	15	12.4	12.3

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2008. Los datos de 2008 y 2009 corresponden a estimados y proyecciones, respectivamente.

Nota: f (proyectadas)

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

Al ser una organización sin fines de lucro, la Fundación Sartawi no está regulada ni supervisada por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) de Bolivia; sin embargo, como asociada de FINRURAL, reporta mensualmente a ésta entidad, en el marco del Sistema de Autorregulación voluntario. Además, la institución reporta de manera trimestral al FONDESIF el manejo de sus recursos con la finalidad de verificar el cumplimiento de las condiciones estipuladas en los contratos de préstamo.

La firma internacional de auditores Price Waterhouse Coopers auditó las operaciones de la Fundación Sartawi de 2001 a 2004. A partir de la gestión 2005 se decide cambiar a la empresa Auditora Nacional de Cooperativas, AUDINACO SRL, una firma autorizada por la SBEF y especializada en la auditoría de entidades microfinancieras. El dictamen de los Estados Financieros guarda razonabilidad con su situación patrimonial absolviendo durante 2008 las observaciones halladas⁶.

Propiedad

La Resolución Prefectural N° 607 del Departamento de La Paz en jun.08, aprobó la modificación de los estatutos de la Fundación Sartawi, llevada a cabo en 2007. La modificación trajo como consecuencia la separación definitiva de la

⁶ Se solucionaron inconvenientes tales como: i) Declaración Jurada Anual 2006 a nombre de FOCADES debiendo ser presentada por la Fundación Sartawi; ii) Personal del SFR Sartawi aun pertenecía a FOCADES debiendo ser transferidos a la Fundación todos los derechos y obligaciones de la plana laboral.

Fundación Sartawi de las actividades de la Iglesia Evangélica Luterana de Habla Alemana (IELHA), igualmente, la transferencia total de las actividades de asistencia técnica de la fundación a la IELHA y el establecimiento de una nueva estructura en los órganos de gobierno. El reordenamiento institucional se establece de la siguiente manera:

- Asamblea de Miembros (AM): conformada por los asociados de FOCADES (entidad que estuvo a cargo del proceso de reestructuración institucional de sep.2005 hasta sep.2007). Esta instancia vela por el cumplimiento de los estatutos, políticas generales y de la misión de la Fundación Sartawi. Se reúnen semestralmente y queda a consideración la convocatoria sesiones extraordinarias.
- Directorio de la Fundación (DF): conformada por 5 miembros independientes, relacionados con la Fundación Sartawi por su anterior representación de FOCADES y/o de la IELHA. El DF es el representante legal y encargado principal de definir las estrategias de la institución. Sus miembros son elegidos por un periodo de dos años pudiendo ser reelegidos indeterminadamente. Se reúnen cada dos meses.

Subvenciones

Sartawi ha recibido de donaciones provenientes del FONDESIF, PROFIN, DIFEM y el BID, por un total de 524 K USD (desde 1995 a jun.08). Esos recursos corresponden a la patrimonialización de fondos recibidos y la asistencia técnica.

Estructura de financiamiento

A jun.08, Sartawi obtiene sus recursos principalmente de préstamos externos (82% a largo plazo y 3% a corto plazo) y, en menor medida, de fondos propios (15%). El FONDESIF⁷ aporta con el 89% del total de fondos de la institución (2.01 M USD) además de deuda subordinada por un monto de 140 K USD. El plazo de los préstamos de FONDESIF se extiende a 20 años con pagos semestrales y una tasa promedio de 6.2% anual.

Equipo gerencial

El equipo gerencial está liderado por el Gerente General (GG) y el Gerente Comercial (GC), quienes son apoyados por la Responsable de RRHH, el Contador Nacional, el Asistente Administrativo y los Responsables de la Unidad de Tecnología, Información y Comunicaciones (U-TIC).

El ingeniero Marcio Oblitas ocupa el cargo de Gerente General (GG) desde mar.06. Cuenta con más de 19 años de

⁷La institución mantiene obligaciones con FONDESIF cuyas cuentas están separadas por zona geográfica y sectores económicos, durante el último año no ha habido renovaciones de obligaciones.

experiencia en proyectos de desarrollo social con organizaciones de cooperación internacional como USAID y el BID, con énfasis en el área rural. Cuenta con formación especializada en Microfinanzas. En jun.08 fue elegido como vice- presidente de la red FINRURAL.

Organización

Sede está ubicada en la Ciudad de La Paz, la cual alberga al equipo gerencial (EG) y personal administrativo. Se ha designado a un Coordinador para supervisar las actividades de la Región Occidente (La Paz, Cochabamba y Oruro). Se cuenta con cinco Oficinas Regionales (ORs), cada una cuenta con un Analista Responsable (AR), quien se encarga del seguimiento administrativo y aprobación de créditos según su autonomía, un Asistente Administrativo-Contable (AAC), un Asistente de Plataforma (AP), quien a la vez funciona como cajero; y Analistas de Crédito (OCs). Existen cinco agencias rurales conformadas por un OC y un AP que dependen de las ORs de Cochabamba (2), Oruro (2) y La Paz (1).

Todos los créditos pasan por un comité en las agencias compuesto por el OC encargado, OCs y el AR realizado una o dos veces por semana. Los créditos son aprobados por el Comité de Créditos Regional, de acuerdo a la autonomía escalonada designa por perfil, hasta 4,000 USD. Para montos mayores, los créditos deben ser pre-aprobados por este comité antes de ser enviados (por courier o recientemente por correo electrónico) a la Sede para la aprobación por el Comité Nacional (GG y GC hasta 20,000 USD), Comité Nacional Ampliado (incluye un Director hasta 40,000 USD). Todos los créditos son desembolsados en cheque, el mismo que cuenta con al menos dos firmas (GG, GC, AR y/o AAC). La recuperación de los créditos es realizada en efectivo dentro de la agencia y luego son depositados en el Banco de Crédito (BCP) por el AAC y/o el AR al final del día útil.

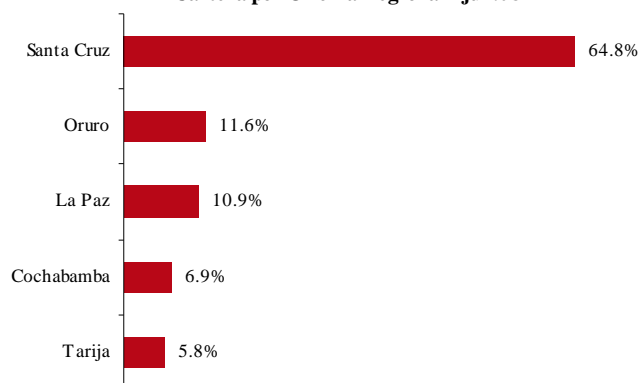
El SIG actual es el SAC Sartawi de desarrollo interno sobre la base del lenguaje de programación Fox Pro 2.5 y base de datos Visual Fox Pro 6.0. El nuevo SIG en fase de pruebas es el "FIN+" de programadores locales⁸, desarrollado en lenguaje Visual Basic 6.0 y base de datos SQL Server 2000.

Penetración de mercado

Sartawi está presente en el centro-oeste y sur de Bolivia con una red de 12 oficinas, 7 dirigidos a sectores urbanos y 5 a zonas rurales. La mayoría de su cartera está colocada en las áreas rurales de las ORs de Santa Cruz y Oruro.

⁸ Microfinanzas Software (ex Grupo Innova), radicado en Bolivia y de clientela latinoamericana.

Cartera por Oficina Regional - jun.08



Productos y servicios

Sartawi ofrece créditos productivos exclusivamente otorgados en USD, dirigidos a microempresarios y agricultores en las zonas rurales y urbanas, bajo la metodología de crédito individual:

- **Agropecuario:** principal producto de Sartawi, dirigido a agricultores con al menos un año de experiencia para capital de trabajo o activos fijos. Los montos varían entre 50 y 30,000 USD, con un promedio de 2,485 USD. Los plazos son de 3-48 meses, con un promedio de 37 meses. Los pagos pueden ser mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, con un período de gracia hasta de un año. Las garantías pueden ser prendarias (bienes muebles o insumo agrícola), personal o hipoteca dependiendo del monto. La TEG varía de 20.8% a 24.8% y la TEG promedio se sitúa en 22.8%.
- **Microempresa:** créditos dirigidos para capital de trabajo o de inversión, principalmente enfocados en zonas comerciales. Los montos de crédito varían de 50 USD – 10,000 USD, con un promedio de 420 USD, y plazos entre 1-48 meses con promedio de 13 meses. Los pagos son mensuales o trimestrales y las garantías pueden ser prendarias, personal o hipotecarias, dependiendo del monto. La TEG promedio se sitúa en 31.9%; Sartawi cubre parte de su costo operativo rural-agropecuario mediante los ingresos de los créditos urbanos de este producto.
- **Libre Disponibilidad (consumo y vivienda):** créditos dirigidos a consumo, la compra de bienes para el hogar (incluye equipos fotovoltaicos) o refacciones, así como accidentes, gastos médicos o emergencias. Los montos varían entre 50 USD y 5,000 USD, con un promedio de 370 USD. Los plazos van de 1-24 meses, con pagos mensuales. Las garantías pueden ser prendarias o hipotecarias, dependiendo del monto. La TEG promedio es de 37.7% aunque la cartera de fotovoltaicos ha sido otorgada con una tasa subsidiada de 17% (crédito dirigido del FONDESIF en zonas rurales de Cochabamba).

Sartawi también ofrece servicios auxiliares financieros que le permiten obtener otros ingresos (10.8 K USD, 0.3% de los

ingresos totales, dic.07) y atraer a potenciales clientes crediticios, rurales y urbanos⁹.

Redes

Sartawi es parte de FINRURAL que es la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural, sin fines de lucro; conformada por las principales IFDs de Bolivia.

■ Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación “b”

Toma de decisiones

Sartawi, inmersa en un profundo proceso de reingeniería desde set.05 resultado de desacertadas gestiones anteriores, ha logrado superar la crisis interna, que se han sido complementadas con la implementación de adecuadas medidas correctivas durante 2007, tales como: la modificación de sus estatutos, la consecuente independencia de la IELHA y completa separación de las actividades de asistencia técnica¹⁰. Este proceso permitió el reordenamiento de sus órganos de gobierno generando una estructura jerárquica mejor definida. Así, la creación de la AM como órgano máximo (compuesto por los asociados de FOCADES) y del Directorio como ente responsable del encaminamiento estratégico de la Fundación han permitido reafirmar el positivo trabajo del EG, de la plana operativa y construir un proceso de toma de decisiones eficiente.

Los miembros de los órganos de gobierno demuestran un nivel de compromiso adecuado con la misión institucional, enfocada en el desarrollo de servicios microfinancieros en zonas rurales. Sus perfiles pertenecen a diferentes ramas profesionales, cuentan con amplia experiencia y un nivel de especialización en microfinanzas acorde a las necesidades actuales de la institución. Asimismo, los órganos de gobierno fomentan un ambiente democrático de toma de decisiones que aumenta el nivel de retroalimentación sin descuidar las labores de contrapoder respecto al EG. Por otro lado, existe un sistemático control de las decisiones tomadas de forma bimensual basada en el uso de información trimestral relevante y oportuna, fortalecidas con constantes reuniones no formales entre miembros del Directorio y el EG pero que requieren ser documentadas en actas.

Asimismo, una eventual obligación de conversión en IFD regulada se maneja con apertura, reconociendo las necesidades que la institución deberá solventar a fin de alinearse a los requerimientos del ente regulador en los siguientes periodos.

⁹ Pago de Renta Dignidad, cobro de Entel, recepción y envío de remesas con MoneyGram, venta de microseguros, cambio de divisas y otros.

¹⁰ Las actividades de asistencia técnica fueron transferidas completamente a la IELHA, como parte del cambio de estatutos realizados en 2007.

Planificación

Sartawi ha elaborado un completo Plan Estratégico (PE) 2008 – 2012 que contiene una nueva orientación institucional que incluye una clara misión y visión de elaboradas de acuerdo al tamaño de Sartawi y enfocadas en el desarrollo de servicios microfinancieros para el sector rural del país. Este PE está apoyado en un Plan de Negocios¹¹, un cronograma de seguimiento de metas y el POA 2008. Si bien estos documentos mantienen como premisas principales la austeridad y la responsabilidad en el manejo de los recursos también incluyen retos objetivos de crecimiento con el fin de garantizar la autosostenibilidad a mediano plazo y la eventual regulación de la institución.

El proceso de planificación, con apoyo de un grupo consultor, contó con la participación de miembros de los órganos de gobierno, del EG y de la plana operativa facilitando un adecuado proceso de reflexión estratégica basado en un análisis FODA y en el Cuadro de Mando Integral (CMI). Este proceso dio como resultado un mapa estratégico incluyendo los objetivos institucionales acordes a las necesidades actuales y esperadas de Sartawi además de una metodología de intervención¹² enfocada al sector rural. Como puntos por mejorar, el PE evidencia la falta de indicadores cuantitativos claros y de relevancia para cada objetivo institucional, tanto de índole financiero como social; además, se dificulta el seguimiento del PE dado su extenso nivel de detalle y contenido teórico que, por ahora, puede ser solventado por las gestiones del GG.

Por otro lado, el POA incluye las principales necesidades operativas para 2008, mostrando una priorización de las metas por OC, agencia y OR, además de un adecuado análisis presupuestario relacionado a las proyecciones realizadas. Sin embargo, pese a que los resultados a jun.08 tienen un cumplimiento del 96%, las metas estipuladas para el segundo semestre lucen ambiciosas, más aún, considerando que aún no se ha concretado el fondeo requerido para cumplir con este crecimiento; persistiendo una elevada dependencia en un único proveedor de fondos, FONDESIF y la no-renovación de sus préstamos.

Las proyecciones financieras se encuentran alineadas a objetivos institucionales de corto y mediano plazo siendo el nivel de detalle del presupuesto anual suficiente. Se realiza un seguimiento mensual de los resultados, efectuando actualizaciones anuales de las proyecciones y semestrales del presupuesto¹³, evidenciándose la necesaria reducción de

¹¹ Plan de Negocios contiene el resumen de objetivos cuantitativos del PE.

¹² La metodología de intervención al sector rural se basa en tres pilares: Intimidad con el cliente (ventaja competitiva), Alianzas Estratégicas (sinergias y trabajos conjuntos) y Seguridad Mutua (generación de respaldos a través de microseguros)

¹³ El seguimiento de los gastos administrativos se realiza mensualmente siendo responsabilidad del personal administrativo.

los lapsos entre los ajustes, dadas las diferencias entre los resultados y lo planificado para el segundo semestre 2008.

Equipo gerencial

El EG, recientemente consolidado (primer trimestre de 2008), cuenta con perfiles de vasta experiencia en el sector microfinanciero y está comprometido con la misión de Sartawi. La estructura del EG y el tamaño de Sartawi aun exigen la concentración de algunas decisiones operativas, restando su enfoque en asuntos estratégicos. Si bien, este contexto aumenta el reconocimiento y liderazgo del EG a nivel institucional, demostrando suficiente capacidad para lograr los objetivos, resta por reforzar los conocimientos de los mandos medios y la incorporación de algunos puestos clave como el auditor interno y un gerente para las áreas administrativa – financiera.

El riesgo de persona clave se concentra en el GG debido a su liderazgo en el proceso de recuperación y crecimiento de Sartawi; y considerando el reciente ingreso del GC (mar.08). Sin embargo, este riesgo se mitiga dado el nivel de compromiso que tiene el GG con la misión de la institución y el conocimiento de información clave por parte de algunos miembros de los órganos de gobierno y de la plana ejecutiva. Aun queda pendiente la elaboración de un plan de sucesión formalizado.

Dado el tamaño del EG, las sesiones de carácter mensual del EG (incluyendo mandos medios) y las visitas periódicas a las agencias, permiten una clara comunicación de los objetivos institucionales y la retroalimentación de los resultados y procesos internos. Sin embargo, las decisiones tomadas en las sesiones de gerencia no se sustentan en documentos de seguimiento formales.

Gestión de recursos humanos

Las labores de recursos humanos (RRHH) se desarrollan de manera acorde con el tamaño de la institución, liderada por la jefatura del área y apoyada por el asistente administrativo y el área contable. Mientras que la gestión administrativa es cubierta de manera adecuada, la gestión estratégica aún resulta básica, mejorando en el último periodo y enfocando esfuerzos en la satisfacción de necesidades de corto plazo (capacitaciones y mejoras en la selección de personal) y en el otorgamiento de beneficios al cliente interno¹⁴.

El proceso de selección ha mejorado sus procedimientos, formalizados en claros manuales y enfocados tanto en el nivel de experiencia del candidato como en su perfil psicológico. El reclutamiento incluye la pre-selección de candidatos, una transparente evaluación y comunicación de

¹⁴ Diversos servicios como salud y telefonía, además de mecanismos de reconocimiento a nivel interno.

responsabilidades del cargo y de sus derechos, entrevistas exhaustivas (personal de RRHH y el EG) y la priorización de la promoción interna para los cargos vacantes tras una objetiva calificación. Sin embargo, aun se requieren mejoras en el proceso de inducción a fin de fidelizar al cliente interno y la obtención de mayores recursos financieros¹⁵ para que el plan de capacitación¹⁶ pueda llevarse a cabo, ya que actualmente los cursos y talleres son escasos.

El nivel de rotación ha sido alto en los últimos periodos, (46.3% en 2007 y 24.7% a jun.08), inclusive, mayor al promedio boliviano (20-25%). Este escenario se debe a la salida de personal antiguo que no ha cumplido con las metas de las actualizadas evaluaciones de desempeño. Estas evaluaciones han traído nuevas y exigentes metas individuales que se ligan directamente a la remuneración con el Incentivo Variable de Producción¹⁷ (IVP), aunque se evidencia cierto descontento en parte del personal, principalmente nuevo, por el poco entendimiento en el cálculo de su salario variable. El nivel de compromiso de la mayoría del personal, y más aun, el antiguo, ha aumentado debido a su inclusión en planilla¹⁸ además del esfuerzo del EG y del área de RRHH por reconocer el logro de metas mediante boletines y comunicaciones formales a nivel institucional.

■ Información

Información recibe la calificación “c”

El diseño de la estructura informática del SAC Sartawi es básico. El sistema es funcional y amigable para los diferentes usuarios aunque el mismo no se encuentra interconectado en tiempo real, funcionando cada oficina de manera aislada¹⁹. Ello se explica por las limitaciones del sistema y de la disponibilidad del servicio de Internet en las ORs²⁰. No obstante, el sistema no integra²¹ los módulos de cartera y contabilidad ni se encuentra en línea a nivel de ORs y agencias exigiendo procesos de consolidación semanales, inclusive mensuales a nivel contable. Por otro lado, existe una positiva renovación de equipos informáticos

¹⁵ Sartawi está obteniendo recursos de PROFIN y de ICCO.

¹⁶ En convenio con la institución Centro AFIN, el plan de capacitación incluye la organización de cursos en instituciones especializadas y talleres.

¹⁷IVP: Herramienta implementada en ago.06 para el cálculo del salario variable de cada trabajador del área operativa y administrativa de Sartawi

¹⁸ El personal dependiente de FOCADES hasta jun.08 ha sido transferido íntegramente a la actual Fundación Sartawi con todos los beneficios correspondientes.

¹⁹ Las agencias pueden atender a clientes de otras agencias, coordinando los pagos y su ingreso al sistema telefónicamente.

²⁰ En 9 de las 12 agencias se cuenta con servicio continuo de Internet, 3 agencias rurales aun no cuentan con el servicio y sólo se comunican telefónicamente.

²¹ Sistema SAC tampoco integra los aplicativos usados para el otorgamiento de los servicios financieros anexos (Renta Dignidad, giros, etc.)

acompañado de un adecuado servicio de soporte a nivel institucional²².

Dado este contexto, se ha adquirido el sistema FIN+ a fin de solventar las necesidades actuales y futuras de Sartawi (regulación como IFD en el mediano plazo). El FIN+ cuenta con personal especialmente designado para su adaptación a las actividades de Sartawi, presentando un importante grado de avance aceptable hallándose diversos módulos en etapa de pruebas (propuesta de lanzamiento en ene.09). Si bien el FIN+ resultó ser la mejor opción financiera y estratégica, no se adquirieron los códigos fuente por falta de recursos económicos, generando cierta dependencia en el proveedor y aumentando el costo para el desarrollo de nuevas aplicaciones o modificaciones.

La calidad de los reportes del sistema actual es suficiente. El detalle de los reportes gerenciales²³ es aceptable incluyendo datos relevantes y oportunos. A nivel de ORs y agencias los reportes contienen la información necesaria para el seguimiento de mora aunque se necesitan ajustes específicos para una rápida gestión de los procesos de cobranza²⁴.

La seguridad física de la información está cubierta de forma básica. Se resguarda la base de datos en CDs mensualmente dentro de la Sede; se han instalado firewalls evitando corrupciones del sistema (hackers) y, en caso contingente de pérdida de energía, las UPS mantienen activo al sistema por dos horas. Los terminales poseen un antivirus actualizado regularmente (Karpersky 8.0).

■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

Procedimientos y controles internos

Sartawi cuenta con mecanismos de control interno suficientes para el tamaño de las operaciones; aunque, requiere optimizarlos a fin de implementar una sólida cultura de control de riesgos a nivel institucional y que reste carga operativa al EG. Si bien, no se ha desarrollado un solo Manual de Operaciones y Funciones, existen documentos de procedimientos por área, que incluyen una adecuada separación de tareas y límites jerárquicos. Esta formalización promueve el seguimiento de las operaciones desde Sede hacia las ORs y agencias; no obstante, se requiere definir y formalizar las tareas de supervisión del Coordinador a fin de fortalecer las actividades de control. Para las actividades crediticias se han establecido comités de crédito con

²² El área no tiene un Jefe único, separa sus tareas en un encargado para soporte técnico, uno para el sistema SAC y otro profesional para el FIN+

²³ Aun se requieren gestiones semi-manuales para la elaboración de los informes requeridos por FINRURAL y el FONDESIF.

²⁴ Por ejemplo, el sistema SAC no emite automáticamente los intereses morosos ni la dirección domiciliaria exacta del cliente.

autonomías definidas y procesos de aprobación / desembolso de créditos²⁵ a doble firma. Adicionalmente, las agencias cuentan con vigilancia²⁶ y uso de pólizas de seguros; aunque no se cuenta con alarmas.

El SIG actual no posee suficientes mecanismos automatizados de control que garanticen totalmente la confiabilidad de la información. Si bien, se cuenta con cambios periódicos de contraseña, el SAC Sartawi presenta debilidades en el control crediticio tales como: la carencia de bloqueos automáticos que eviten el doble ingreso de clientes en el sistema²⁷, falta de autonomías diferenciadas por cargo y ausencia de parametrización de productos, tanto en montos y tasas. A nivel operativo, el proceso de consolidación semanal requiere el registro manual de la información contable por parte de los APs y AACs. Este marco limita el alcance de los controles a nivel de Sede e incrementa el riesgo de errores e irregularidades.

La gestión del efectivo ha sido reforzada con aceptables mecanismos de seguridad y respaldo considerando las actividades crediticias en zonas rurales. Los desembolsos se realizan sólo mediante cheques²⁸, se han colocado cajas fuertes en todas las agencias y se han establecido seguros para los trabajadores en caso de traslado y/o resguardo de efectivo²⁹ en las ORs. Sin embargo, los movimientos de disponible entre las agencias y la institución financiera son realizados sólo por una persona (AP o AAC) que puede llevar hasta 10 K USD. Asimismo, la doble seguridad de las cajas fuerte, si bien es monitoreada con controles cruzados el acceso, se ve debilitada debido a que varios miembros de la agencia cuentan con la llave o con la clave.

Auditoría interna

Sartawi aun no cuenta con área de auditoría interna (AI), debido a que no se han establecido las funciones del auditor, su nivel de reporte y su independencia organizativa; aunado a una falta de decisión del DF para la creación del cargo. Este escenario merma las actividades de control y vigilancia ex post, mitiga el desarrollo de procedimientos para garantizar el cumplimiento de las normas y la identificación de los riesgos operativos. Las labores de AI han sido parcialmente asumidas entre el EG y el Coordinador. Las tareas de control han sido apoyadas eficientemente por auditoría externa. El detalle de las evaluaciones y las observaciones han aportado en beneficio de la institución

²⁵ Implementación de desembolsos descentralizados a partir de set.08.

²⁶ Se cuenta con personal de vigilancia (service) sólo en 8 de las 12 agencias, que trabaja durante el horario de atención.

²⁷ El nombre de cliente no sirve como llave de búsqueda pudiendo confundir clientes homónimos con el doble ingreso de un mismo prestamista.

²⁸ Cheques no negociables a nombre del cliente.

²⁹ Póliza de seguro cubre de forma diferenciada a cada agencia dependiendo del volumen de las operaciones.

con un aceptable seguimiento y cumplimiento de las recomendaciones efectuadas.

■ Actividades

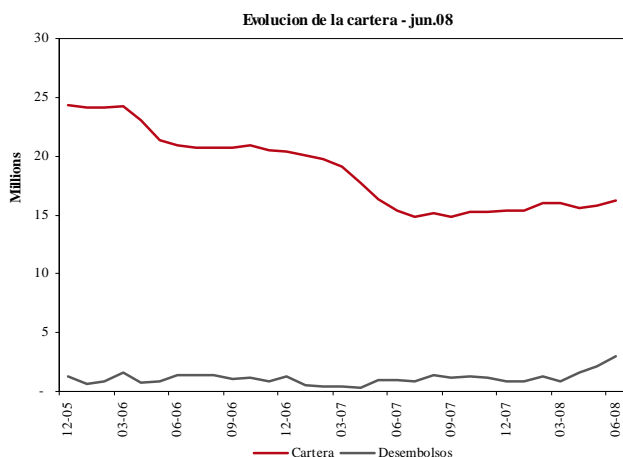
Actividades recibe la calificación “c”

Evolución y composición de la cartera

Sartawi mostró una tendencia decreciente de la cartera de créditos desde 2005 hasta dic.2007. Este escenario se debió, principalmente a los siguientes factores:

- Proceso de reingeniería organizacional que incorpora un alto nivel de inversiones y gastos operativos.
- Saneamiento y cumplimiento de deudas con el principal acreedor, FONDESIF, a fin de cumplir con un exigente plan de pagos a finales de 2005.
- Estacionalidad muy marcada del ritmo de colocaciones y recuperaciones de la cartera relacionada directamente al ciclo agrícola de Santa Cruz que ha evidenciado, a su vez, un decreciente nivel de desembolsos en los últimos periodos.

A jun.08, esta situación parece revertirse tras mejores labores de retención y mayores esfuerzos de mercadeo, logrando un crecimiento de 12.5% en cartera expresado en USD (5.8% en BOB) y 24% en clientes.



Por otro lado, acorde a su filosofía institucional, el principal producto de crédito de Sartawi es el agropecuario, diseñado para atender al cliente rural, con una participación histórica mayor a 60%, alcanzado 70% a jun.08. Los demás productos mantienen su participación y se está evaluando el lanzamiento del producto de Banca Comunal y de nuevos servicios financieros para inicios del 2009.

Gestión de la cartera de crédito

La metodología crediticia, aplicada desde 2005, es aceptable para el nivel de las operaciones y naturaleza de las actividades más rurales que urbanas. La entrada del nuevo GC ha permitido actualizar el marco metodológico detectando ciertas debilidades que se reflejan en la heterogénea aplicación de parámetros de evaluación y

prácticas no estandarizadas ni formalizadas dadas las diferentes realidades, negocios y clientes de cada agencia. El marco de aplicación considera factores como:

- Autonomías escalonadas y descentralizadas que aumentan la rapidez para la aprobación de créditos en las agencias incluyendo, dependiendo del monto solicitado una doble supervisión a nivel de agencia (pre comité) y desde Sede.
- Diseño de productos de créditos estructurados de acuerdo al tipo de cliente y ciclo productivo de los negocios.
- Criterios prudenciales para medir capacidad de pago (relación deuda/garantía), que además incluyen revisiones en centrales de riesgo y la voluntad de pago del cliente (referencias y riesgo de reputación).
- Reciente flexibilización de las garantías y rapidez de desembolsos para clientes recurrentes.
- OCs responsables de evaluación del cliente, gestiones de cobranza sin reducir sus labores de trabajo en campo.

Para set.08, se tiene planificado implementar una metodología actualizada, acorde al crecimiento esperado para los próximos periodos y que detalla a mayor escala aspectos anteriormente descuidados como las garantías, capacidad de pago y renovación de créditos.

El proceso de seguimiento de mora es aceptable. Cada agencia recurre al Comité de morosidad para designar la estrategia de cobranza y al personal involucrado dependiendo del tipo de negocio, para cada tramo de atraso. Se recurre a la utilización de notificaciones escritas, visitas semanales y llamadas telefónicas para las gestiones de cobranza que son, inicialmente, realizadas por los OCs, el AR y luego el personal del área legal y el GC.

El personal de negocios de Sartawi ha sido renovado paulatinamente desde 2005 alineándose de mejor manera a las nuevas políticas de la institución, obteniéndose resultados positivos en la aplicación de la metodología y un mejorado clima laboral. A su vez, este hecho ha sido motivado por la mejora de las condiciones salariales y los cambios internos en la institución.

Riesgo crediticio

La cartera en riesgo evidencia una tendencia decreciente desde 2005, alcanzando un PAR 31 – 365 de 1.5% (PAR 30 de 6.6%) a jun.08, que refleja la mejoría de las gestiones crediticias y de cobranza explicadas por: los avances en la metodología de evaluación crediticia, en los procesos de seguimiento de cartera y por el renovado personal que cuenta con mayor preparación técnica y motivación. Cabe recalcar que la cartera morosa colocada a partir de set.05, luego de aplicar la nueva metodología crediticia, presenta un PAR 30 de 2.5%. El PAR 30 de 6.6% resulta significativamente superior a la media de FINRURAL de 3.0% (jun.08), así como al promedio regional para crédito

individual de 4.1% y para ONGs de 3.0% (MBB MixMarket 2007).

Por otro lado, existen claros mecanismos para la reprogramación de créditos, descritos en la metodología, y se prohíbe el otorgamiento de créditos a trabajadores y a personas vinculadas a la Fundación. Si bien, persiste la ausencia de parámetros debidamente formalizados para reducir la incidencia de factores de riesgo, éstos se tratan de mitigar empíricamente de acuerdo a la realidad de cada OR. Adicionalmente se están realizando evaluaciones para el lanzamiento de otros microseguros: agrícola, semovientes y de salud, para cubrir los principales riesgos latentes en zonas rurales, más aun, considerando que:

- Cartera se encuentra concentrada geográficamente (65% de la cartera en Santa Cruz, a jun.08) con un solo producto (individual agropecuario 70%, a jun.08). No obstante, Sartawi ha realizado esfuerzos iniciales para comenzar a diversificar las colocaciones de menor cuantía (promedio 100 USD) y en zona urbana ante la limitación para el uso de recursos del FONDESIF y reducidos fondos propios.
- Cartera en riesgo elevada en la OR Cochabamba (29% a jun.08) debido a la concentración de morosidad en proyectos especiales (fotovoltaicos – FONDESIF) ubicados en la cartera de la agencia Punata³⁰.

Sartawi no inicia procesos para castigar automáticamente la cartera en riesgo mayor a 365 días que llega a 5.1%, jun.08³¹, inclusive mantiene créditos en mora de gestiones anteriores, mayores a 900 días. Esta política, si bien no representa la mejor práctica regional, responde al extenso promedio de vida de un crédito normal (tres años) y la certeza de recuperabilidad de esos saldos considerando el buen nivel de recuperación de créditos morosos desde 2005. Se castigaron créditos por primera vez a finales de 2007 (6.6% de la cartera) y se tiene planificado aplicar este proceso en 2008; no se realizaron castigos ni en 2005 ni en 2006.

Cobertura del riesgo crediticio

Sartawi se alinea al sistema de provisiones del ente regulador mostrando una aceptable cobertura del PAR 30 (101%) y del PAR 90 (117%). Las garantías tanto personales, prendarias como hipotecarias sirven tanto como mecanismos de presión a los clientes en mora (procesos de cobranza) como de aval, cubriendo al menos el 90% de la cartera (61% de los créditos mayores a 2,000 USD cuenta con garantía hipotecaria). Adicionalmente, la institución ha incorporado en el diseño de sus productos el pilar estratégico

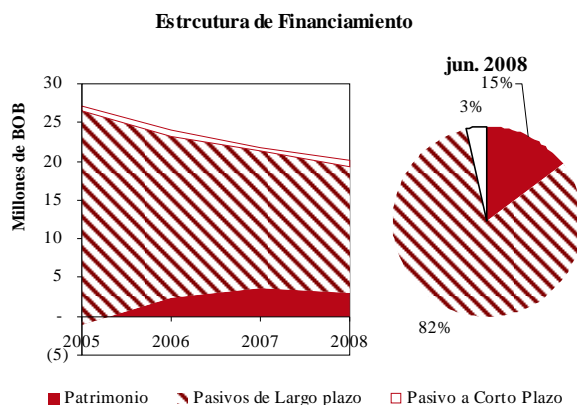
³⁰ En la agencia Punata la morosidad llega a 52%, jun.08.

³¹ Cabe resaltar que la cartera colocada antes de 2005 representa aprox. el 10% de la cartera actual (236 K BOB) pero tiene un PAR 30 de 46% que afecta el ratio PAR 30 global, 7.0% a jun.08.

“Seguridad Mutua” dándole mayor preponderancia al uso de microseguros. Actualmente todos los créditos cuentan con seguro de desgravamen y se ha iniciado la comercialización de microseguros de vida y multirisgo (inmuebles, equipo fijo y móvil), que cubren tanto a la familia como al patrimonio del cliente ante la ocurrencia de desastres naturales³² u otros siniestros.

Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “c”



Capitalización y estrategia de financiamiento

Sartawi no ha podido aumentar y/o diversificar su estructura de fondeo manteniendo una alta concentración en el acreedor FONDESIF desde 2005 (89% de los fondos a jun.08) que condiciona la colocación de los fondos a zonas geográficas específicas. Así mismo cuenta con un préstamo por 250 K USD con CONPAC. Sartawi presentó una limitada capacidad de negociar con instituciones fondeadoras internacionales, debido a los resultados financieros negativos de las gestiones anteriores al 2005 y al proceso de reordenamiento interno; sin embargo, el EG ha realizado importantes esfuerzos para aumentar su relación con proveedores de fondos del ámbito nacional (Fundación PROFIN y FUNDAPRÓ) y generar alianzas estratégicas³³ aunque se evidencia la necesidad de acrecentar su red de contactos internacionales. A pesar de los avances, la cobertura de las necesidades de recursos es mínima. A jun.08, sólo se ha obtenido 80 K USD en recursos frescos (proveniente de inversionistas independientes) y, en proceso de negociación se encuentran recursos por 650 K USD, teniendo necesidades superiores a 1.6 M USD³⁴ para cumplir los objetivos de 2008.

³² En asociación con el corredor de seguros Sudamericana S.R.L (productos de la compañía de seguros Zurich).

³³ Los fondos obtenidos y destinados para asistencia técnica provienen principalmente de la Fundación PROFIN, BID e ICCO.

³⁴ De obtener los 650 K USD y utilizar los 150 K USD en disponible, las necesidades se reducirían a 800 K USD para el segundo semestre, a fin de lograr los objetivos del POA 2008.

Por otro lado, las pérdidas acumuladas que arrastra Sartawi desde 2005, evidencian una merma de estructura patrimonial³⁵ que requiere aumentar su respaldo en los próximos periodos³⁶ para garantizar un sano nivel de crecimiento manteniendo niveles razonables de solvencia. El apalancamiento sigue elevado aunque mantiene una tendencia decreciente desde 2006, 5.1 veces a dic.07, dada la capitalización de utilidades aunque cabe recalcar que ante los resultados obtenidos a jun.08 y el potencial acceso a nuevos fondos este índice podría aumentar en el corto plazo (apalancamiento 5.8 veces, a jun.08). Asimismo, se observa un moderado riesgo de solvencia; el ratio de adecuación de capital muestra una tendencia histórica negativa considerando sólo fondos propios aunque, incluyendo cuentas de ajustes y fondos subordinados, el ratio alcanza 21% a jun.08.

Riesgo de liquidez

Sartawi ha enfrentado leves problemas de liquidez durante los últimos periodos que han sido solventados mediante mecanismos alternativos (inversionistas individuales³⁷) dada la imposibilidad de obtener mayores fondos de nuevos financiadores. Esta situación se ha debido al extenso plazo de rotación de créditos agropecuarios (tres años promedio), la tendencia estacional de los flujos de liquidez influenciados por picos en las recuperaciones y la necesidad de amortizar puntualmente las cuotas del préstamo del principal acreedor tras la reprogramación a 20 años del plan de pagos realizada en 2007. A jun.08, los requerimientos mínimos de efectivo aun no han sido cubiertos óptimamente dado el nivel de liquidez (3.8% a dic.07 y 2.9% a jun.08 respecto a los activos totales) que cubren sólo 1.3 meses de las necesidades operativas. Sin embargo, la próxima disposición de efectivo proveniente de inversiones que se mantiene como depósitos a plazo³⁸ (DPFs) por más de 50 K USD ayudaría a mejorar los niveles de liquidez.

Por otro lado, la gestión del disponible han mejorado tras una saludable repartición de las actividades de tesorería entre el GG, personal de contabilidad y la asistente administrativa de la Sede que incluye un aceptable proceso de seguimiento diario (interdiario a nivel gerencial) de los flujos de liquidez de cada ORs, ajustes al presupuesto 2008 y las proyecciones del Plan de Negocios, aunque en estos últimos casos, su frecuencia es sólo semestral y anual, respectivamente. Por

³⁵ El patrimonio representa sólo 16.9% respecto a la cartera de créditos y 14.9% respecto a activos totales.

³⁶ Se manejan alternativas de inclusión de nuevos asociados (instituciones), aunque se encuentran en reciente evaluación.

³⁷ Se han obtenido préstamos de inversionistas independientes por 80 K USD a una tasa comercial no mayor a 8% anual.

³⁸ Estas inversiones en depósitos a plazo fijo (DPFs) se dieron a causa de las exigencias de FONDESIF para cubrir las garantías de sus préstamos. A jun.08 el crecimiento de cartera y el cumplimiento de la reprogramación de obligaciones puede permitir la disponibilidad de estas garantías.

otro lado, el amplio plazo de los préstamos ha permitido mantener un adecuado calce de activos y pasivos (ratio de cobertura a un mes alcanza 260% y a tres meses llega a 282%) reduciendo el riesgo de incumplimiento de pago y respaldado en un seguimiento constante al plan de pagos a financiadores.

Riesgos de mercado

Sartawi, sostiene un balance entre activos y pasivos en moneda extranjera manteniendo tanto las colocaciones como los préstamos en USD. Los créditos de Sartawi son otorgados íntegramente en USD, por lo que el riesgo cambiario es asumido por el cliente. Este riesgo es solventado gracias a que los negocios de la mayoría de sus clientes (aprox. 70%), se efectúan en USD. A pesar de ello, Sartawi presenta un moderado riesgo cambiario debido a su débil respaldo patrimonial. La exposición al riesgo cambiario alcanza 116 K USD (posición activa) que representa el 28% del patrimonio. Por otro lado, al mantener una estructura de financiamiento bastante simple y tasas de interés fijas, el riesgo de tasa de interés es mínimo. Sin embargo, se requiere evaluar la obtención de mecanismos de protección ante la proximidad de futuras negociaciones con financiadores internacionales que podrían incurrir en modificaciones en las condiciones de los préstamos.

■ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “d”

Análisis de la rentabilidad

Sartawi es una institución que ha registrado niveles de rentabilidad modestos desde 2005. El decrecimiento de su cartera causado por el saneamiento realizado previo a ese periodo y el limitado acceso a nuevos fondos ocasionaron la reducción de los ingresos financieros. Luego de ejecutarse un proceso de reingeniería organizacional en 2006 y 2007, y una renovación en la plana operativa, la tendencia de los ratios de rentabilidad se mostraron positivos (ROA 1.2% y 3.6% respectivamente). Sin embargo, a jun.08, los índices se evidencian negativos (ROA, -7.8%) debido a las fuertes gastos a nivel operativo relacionados a la última etapa de su plan de reestructuración³⁹.

El rendimiento de cartera muestra una tendencia estable desde 2006, cuyo ratio de 21.3%, a jun.08, no supera la estructura de costos (36.3%), si bien es similar al benchmark boliviano (20.1%), es significativamente bajo respecto al promedio de ONGs de la región (35% MBB MixMarket 2007). Debido a la dependencia de los fondos del

³⁹ Gastos operativos: incremento de salarios, imagen institucional (infraestructura, material impreso), ejecución de estrategia comunicacional, pago de beneficios a personal FOCADES, entre otros.

FONDESIF y el limitado margen de maniobra para designar las tasas, la institución aun no puede elaborar una mezcla de productos que le permita superar los gastos realizados durante el periodo, más aun considerando el costo de las actividades en las áreas rurales. Así su ratio de autosuficiencia financiera ha venido decreciendo, alcanzando el 71.1% a jun.08.

A pesar de este contexto, Sartawi mantiene un nivel de posicionamiento en las áreas de actual influencia que garantiza, en cierta medida, el nivel y calidad de ingresos, ya que éstos aun dependen de mercados en los cuales se encuentra altamente concentrados geográfica (Santa Cruz) y sectorialmente (agropecuario). El creciente nivel de competencia, más a nivel urbano que rural, y el reducido nivel de competitividad de la institución en áreas de reciente presencia están siendo contrarrestados con fuertes inversiones concentradas en el desarrollo de nuevos productos y servicios, el fortalecimiento de la imagen institucional⁴⁰ y el establecimiento de alianzas estratégicas.

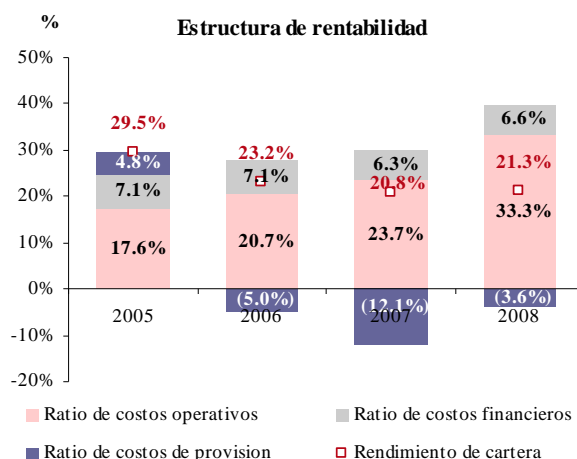
Estas inversiones no recurrentes, consideradas dentro del presupuesto 2008, han causado el significativo incremento del ratio de costos operativos durante 2008 acrecentando, aun más, la negativa brecha entre el rendimiento de cartera y los costos estructurales. El índice ha mantenido una tendencia creciente desde 2004 alcanzando 33.3% a jun.08 mayor al promedio de periodos anteriores (20.5%, de 2004 a 2007) y a la mediana de la región (25.2% MBB MixMarket).

Asimismo, el ratio de costos financieros ha mostrado históricamente una tendencia estable entre 6% y 7% debido a las tasas fijas de los préstamos del FONDESIF y al reducido ingreso de nuevos fondos. Ante las negociaciones en proceso con nuevas entidades financieras se evidencia la necesidad de elaborar controles para monitorear el posible impacto de crecientes costos y servicios financieros. El ratio de costos de provisión ha mostrado índices negativos dado el alto nivel de recuperación de créditos incobrables desde 2006. Por otro lado, se observa que la cartera representa 75% del total de activos siendo un índice aceptable.

Perspectivas

El comportamiento de la rentabilidad de Sartawi en el próximo periodo estará supeditado a su capacidad de asegurar crecientes ingresos financieros, a través de un sano incremento de cartera y un mayor y diversificado acceso a nuevas fuentes de financiamiento. Otro factor que influirá en la rentabilidad está ligado a los altos costos de estructura que acarreará mayores costos relacionados al reclutamiento de nuevo personal a fin de sostener el crecimiento esperado y la

optimización de las inversiones realizadas en 2008 tanto en infraestructura como herramientas promocionales.



Cabe resaltar que la presentación de los resultados obtenidos en 2008 por la institución se verá afectada por los ajustes de los estados financieros (EEFF) de acuerdo a lo normado por el ente regulador y las leyes bolivianas:

- Los EEFF de Sartawi de 2007 aún no incorporan los cambios relacionados al registro de ajuste por inflación y tenencia de bienes (AITB) y su reexpresión con base en USD a BOB ni tampoco se ha incluido el ajuste de las cuentas No Monetarias de acuerdo a la variación de las UFVs⁴¹.
- A jun.08, los ajustes favorecen mínimamente los resultados: aumento de las inversiones permanentes (3,417 BOB, +0.82%) y los aportes no capitalizables (574 K BOB, +14.8%); reducción de los resultados acumulados (-952 K USD, -7.4%). A dic.08, los ajustes duplicarían su impacto aunque, en términos reales, no implicarían mayores desviaciones.

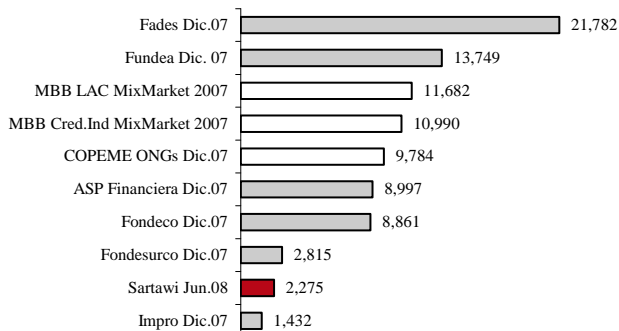
Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus opiniones y recomienda una nueva calificación.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

⁴⁰ Nuevos enseres, remodelación de oficinas y agencias, implementación de herramientas de mercadeo, el boletín interno.

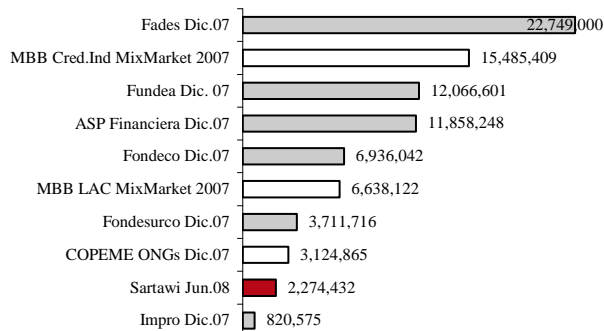
⁴¹ Unidad de Fomento de Vivienda (UFV): índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios y se calcula sobre la base del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadística (INE) y es calculada por el Banco Central de Bolivia (BCB).

Benchmarking

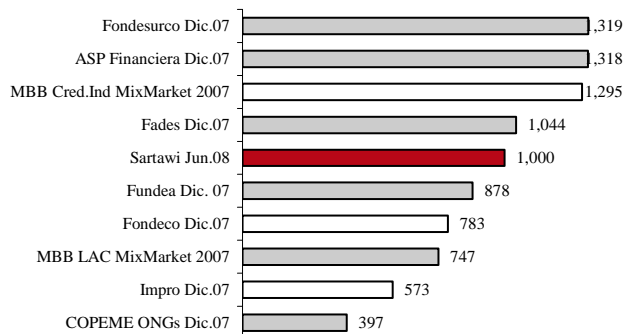
Clientes activos



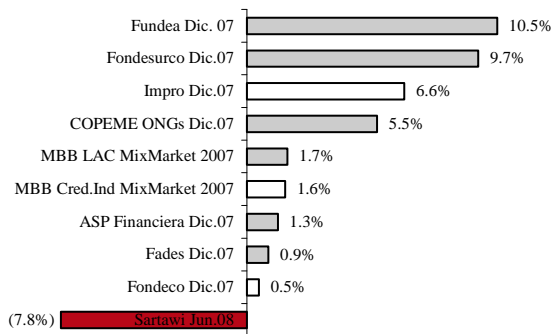
Cartera



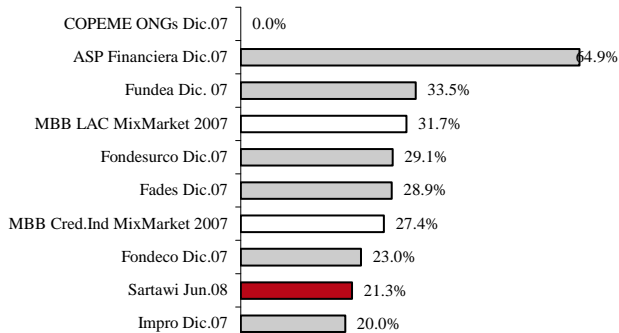
Cartera promedio por cliente



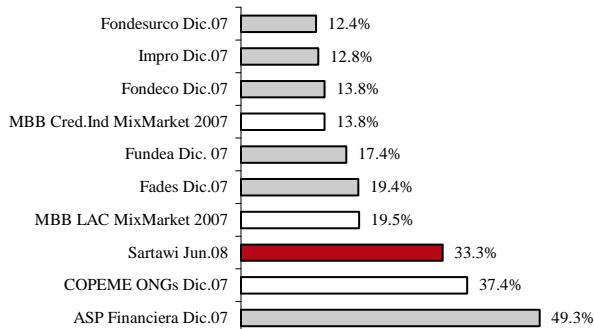
ROA



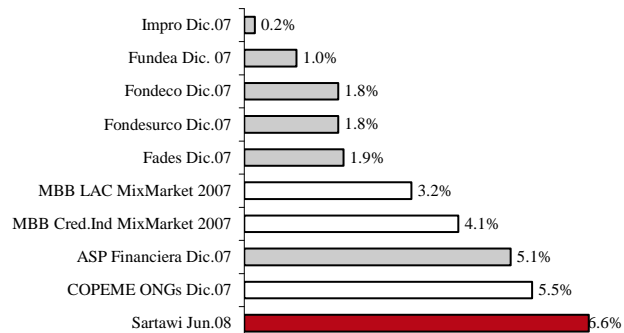
Rendimiento de cartera



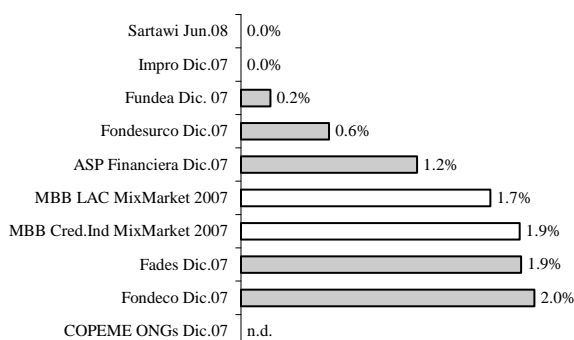
Ratio de costos operativos



PAR 30



Tasa de cartera castigada



Fuentes: MMB MixMarket 2007, COPEME Dic.07

IMFs: ASP Financiera, Fades, Fondecos, Fondecos, Fundea, Impro.

Indicadores de desempeño

Datos en USD, salvo que indique lo contrario

Cartera de prestamos	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008
Evolución de la cartera				
Cartera	3,043,258	2,567,167	2,021,625	2,274,433
Cartera (BOB)	24,346,065	20,357,631	15,303,705	16,193,961
Evolución	(7.0%)	(16.4%)	(24.8%)	5.8%
Cartera promedio fin de periodo	3,158,261	2,818,644	2,355,438	2,211,915
Clientes activos	2,002	1,800	1,835	2,275
Evolución	1.5%	(10.1%)	1.9%	24.0%
Cartera promedio por cliente	1,520	1,426	1,102	1,000
% del PIB por habitante	150.5%	121.7%	81.0%	60.3%
Préstamo promedio desembolsado	2,072	1,662	1,001	1,095
% del PIB por habitante	205.2%	141.9%	73.6%	66.1%
Calidad de cartera				
Reprogramados	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	17.0%	16.1%	1.3%	1.5%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.0%	5.6%	5.1%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	6.6%	0.0%
Cobertura del riesgo crediticio				
Ratio de cobertura del riesgo (PAR 30)	113.0%	125.8%	108.6%	101.8%
Cartera en riesgo > 30 días neta de provisiones / Patrimonio	49.1%	(34.5%)	(2.5%)	(0.7%)
Personal				
Numero de empleados	33	39	43	46
% Oficiales de crédito	36.4%	43.6%	37.2%	39.1%
Tasa de rotación del personal	59.4%	19.4%	46.3%	24.7%
Análisis financiero				
ROE	(23.1%)	45.3%	27.5%	(50.0%)
Deudas / Patrimonio	-25.7x	8.8x	5.1x	5.8x
Ratio de adecuación de capital	(5.2%)	14.9%	24.7%	21.1%
ROA	1.1%	1.2%	3.6%	(7.8%)
Generación de renta				
Rendimiento de cartera	29.5%	23.2%	20.8%	21.3%
Ratio de costos operativos	17.6%	20.7%	23.7%	33.3%
Costo por cliente	278	324	304	324
Clientes por empleado	61	46	43	49
Clientes por oficial de crédito	167	106	115	126
Cartera promedio por cliente (USD)	1,520	1,426	1,102	1,000
Ratio de costos financieros	7.1%	7.1%	6.3%	6.6%
Costo de la deuda	5.8%	6.2%	5.6%	5.6%
Ratio de costos de provisión	4.8%	(5.0%)	(12.1%)	(3.6%)
Cartera en riesgo 31 - 365 días	17.0%	16.1%	1.3%	1.5%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.0%	6.6%	0.0%
Gestión de los activos				
Cartera / Activos	72.7%	67.5%	65.3%	75.1%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.0%	0.0%	2.9%	0.0%
-				
Liquidez / Activos totales	9.2%	14.2%	3.8%	2.9%
Ratios ajustados				
Ratio de costos de ajuste	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
AROE	(23.1%)	45.3%	27.5%	(50.0%)
AROA	1.1%	1.2%	3.6%	(7.8%)
Autosuficiencia financiera	104.6%	106.0%	127.1%	71.1%
Ratio ajustado de costos operativos	17.6%	20.7%	23.7%	33.3%
Ratio ajustado de costos financieros	6.2%	7.3%	5.6%	6.1%
Ratio ajustado de costos de provisión	4.8%	(5.0%)	(12.1%)	(3.6%)
Tasa de cambio 1 USD= xx BOB	8.0	7.9	7.6	7.1

Fundación Sartawi Balance	BOB				USD				Evolución			
	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
ACTIVOS	27,070,027	24,051,259	21,679,687	20,095,664	3,383,753	3,032,946	2,863,895	2,822,425	(16.0%)	(11.2%)	(9.9%)	(7.3%)
Activos de Corto Plazo	442,080	580,508	3,429,215	1,196,708	55,260	73,204	453,001	168,077	(71.9%)	31.3%	490.7%	(65.1%)
Caja y Bancos	2,482,156	3,412,736	822,719	584,125	310,270	430,358	108,682	82,040	(9.2%)	37.5%	(75.9%)	(29.0%)
Activos financieros netos a corto plazo	1,461,300	276,802	2,846,968	483,140	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a corto plazo	(4,673,005)	(4,124,146)	(1,136,478)	(1,092,668)	(584,126)	(520,069)	(150,129)	(153,465)	17.5%	(11.7%)	(72.4%)	(3.9%)
Cartera bruta a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Provisión para cartera incobrable)	4,673,005	4,124,146	1,136,478	1,092,668	584,126	520,069	150,129	153,465	17.5%	(11.7%)	(72.4%)	(3.9%)
Intereses devengados	1,171,629	1,015,116	896,006	1,222,111	146,454	128,010	118,363	171,645	15.2%	(13.4%)	(11.7%)	36.4%
Sobre cartera de crédito	1,171,629	1,015,116	896,006	592,108	146,454	128,010	118,363	83,161	15.2%	(13.4%)	(11.7%)	(33.9%)
Sobre activos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos de corto plazo	-	-	-	630,003	-	-	-	88,484	-	-	-	-
Activos de Largo Plazo	26,627,947	23,470,751	18,250,472	18,898,956	3,328,493	2,959,742	2,410,895	2,654,348	(13.1%)	(11.9%)	(22.2%)	3.6%
Activos financieros netos a largo plazo	463,386	1,648,799	439,872	417,741	-	-	-	-	(77.7%)	255.8%	(73.3%)	(5.0%)
Cartera neta a largo plazo	24,346,065	20,357,631	15,303,705	16,193,961	3,043,258	2,567,167	2,021,625	2,274,433	(7.0%)	(16.4%)	(24.8%)	5.8%
Activos fijos netos	1,391,872	593,732	1,923,237	1,853,391	173,984	74,872	254,060	260,308	(31.0%)	(57.3%)	223.9%	(3.6%)
Otros activos a largo plazo	426,624	870,589	583,658	433,863	53,328	109,784	77,101	60,936	15.8%	104.1%	(33.0%)	(25.7%)
PASIVO Y PATRIMONIO	27,070,027	24,051,259	21,679,687	20,095,664	3,383,753	3,032,946	2,863,895	2,822,425	(16.0%)	(11.2%)	(9.9%)	(7.3%)
Pasivo	28,165,007	21,601,093	18,101,839	17,158,928	3,520,626	2,723,971	2,391,260	2,409,962	(17.3%)	(23.3%)	(16.2%)	(5.2%)
Pasivo a Corto Plazo	557,209	890,503	233,685	702,086	69,651	112,295	30,870	98,608	(73.4%)	59.8%	(73.8%)	200.4%
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses devengados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos de corto plazo	557,209	890,503	233,685	702,086	69,651	112,295	30,870	98,608	(73.4%)	59.8%	(73.8%)	200.4%
Pasivos de Largo plazo	27,607,798	20,710,590	17,868,154	16,456,842	3,450,975	2,611,676	2,360,390	2,311,354	(13.6%)	(25.0%)	(13.7%)	(7.9%)
Depósitos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo	27,607,798	20,710,590	17,868,154	16,456,842	3,450,975	2,611,676	2,360,390	2,311,354	(12.1%)	(25.0%)	(13.7%)	(7.9%)
Otros pasivos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	(100.0%)	-	-	-
Patrimonio	(1,094,980)	2,450,166	3,577,848	2,936,736	(136,873)	308,974	472,635	412,463	(39.9%)	(323.8%)	46.0%	(17.9%)
Tier 1 Capital	(3,785,305)	(140,529)	581,377	(272,102)								
Capital social	8,764,574	8,764,574	8,764,574	8,764,576	1,095,572	1,105,243	1,157,804	1,230,980	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Donaciones	3,909,683	3,875,473	3,875,473	3,875,473	488,710	488,710	511,952	544,308	31.1%	(0.9%)	0.0%	0.0%
Resultados netos acumulados sin donaciones y reservas	(16,459,562)	(12,780,576)	(12,058,670)	(12,912,151)	(2,057,445)	(1,611,674)	(1,592,955)	(1,813,504)	(1.7%)	(22.4%)	(5.6%)	7.1%
Tier 2 Capital	2,690,325	2,590,695	2,996,471	3,208,838	336,291	326,695	395,835	450,679	(15.3%)	(3.7%)	15.7%	7.1%
Deuda Subordinada	1,120,000	1,110,800	1,059,800	1,272,168	140,000	140,076	140,000	178,675	(32.7%)	(0.8%)	(4.6%)	20.0%
Otras cuentas de Patrimonio	1,570,325	1,479,895	1,936,671	1,936,670	196,291	186,620	255,835	272,004	3.7%	(5.8%)	30.9%	(0.0%)

Fundación Sartawi Estado de resultados	BOB				USD				Evolución			
	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Jun. 2008	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
Ingreso Financiero (a)	7,581,454	5,443,444	3,897,647	2,002,509	947,682	686,437	514,881	281,251	4.5%	(28.2%)	(28.4%)	(48.6%)
Ingresos de cartera	7,465,615	5,196,628	3,702,769	1,675,176	933,202	655,312	489,137	235,278	15.0%	(30.4%)	(28.7%)	(54.8%)
Ingresos recibidos por créditos	7,465,615	5,196,628	3,702,769	1,675,176	933,202	655,312	489,137	235,278	15.0%	(30.4%)	(28.7%)	(54.8%)
Derechos y comisiones recibidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses moratorios sobre créditos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos de otros activos financieros	-	-	112,781	-	-	-	14,898	-	-	-	-	(100.0%)
Otros ingresos por servicios financieros	115,839	246,816	82,097	327,333	14,480	31,124	10,845	45,974	(84.8%)	113.1%	(66.7%)	298.7%
Costos Financieros (b)	1,572,735	1,636,650	1,001,206	479,478	196,592	206,387	132,260	67,342	(16.1%)	4.1%	(38.8%)	(52.1%)
Intereses pagados sobre préstamos	1,718,212	1,499,345	1,074,330	479,538	214,777	189,073	141,919	67,351	(5.2%)	(12.7%)	(28.3%)	(55.4%)
Intereses pagados sobre depósitos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos netos de ajuste por inflación	(210,595)	57,498	(130,536)	(43,439)	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros costos relacionados con servicios financieros	65,118	79,807	57,412	43,379	8,140	10,064	7,584	6,093	(63.5%)	22.6%	(28.1%)	(24.4%)
Resultado Financiero [c=a-b]	6,008,719	3,806,794	2,896,441	1,523,031	751,090	480,050	382,621	213,909	11.6%	(36.6%)	(23.9%)	(47.4%)
Provisión neta para cartera incobrable (f)	1,223,292	(1,118,804)	(2,155,177)	(286,188)	152,912	(141,085)	(284,700)	(40,195)	(1)	(191.5%)	92.6%	(86.7%)
Provisiones para cartera incobrable + cartera castigada	6,475,400	950,005	628,057	115,866	809,425	119,799	82,967	16,273	(300.1%)	(85.3%)	(33.9%)	(81.6%)
Recuperación de cartera castigada	5,252,108	2,068,809	2,783,234	402,054	656,514	260,884	367,666	56,468	-	(60.6%)	34.5%	(85.6%)
Costos operativos (d)	4,449,169	4,618,759	4,221,438	2,623,676	556,146	582,441	557,654	368,494	(0)	3.8%	(8.6%)	(37.8%)
Costos del personal (incluidas compensaciones)	1,932,000	325,223	2,367,581	2,623,676	241,500	41,012	312,758	368,494	(34.7%)	(83.2%)	628.0%	10.8%
Otros costos operativos	2,517,169	4,293,536	1,853,857	-	314,646	541,430	244,895	-	(8.9%)	70.6%	(56.8%)	(100.0%)
Depreciación y amortización	589,520	522,223	210,544	-	73,690	65,854	27,813	-	(10.4%)	(11.4%)	(59.7%)	(100.0%)
Consultorias, auditorías y calificaciones	621,767	2,218,887	527,636	-	77,721	279,809	69,701	-	2.9%	256.9%	(76.2%)	(100.0%)
Comunicaciones	280,676	236,500	221,078	-	35,085	29,823	29,204	-	3.8%	(15.7%)	(6.5%)	(100.0%)
Impuestos	254,904	286,716	219,863	-	31,863	36,156	29,044	-	(40.5%)	12.5%	(23.3%)	(100.0%)
Alquileres	-	-	265,840	-	-	-	35,118	-	-	-	-	(100.0%)
Papelería	-	-	103,109	-	-	-	13,621	-	-	-	-	(100.0%)
Seguros	55,659	44,674	-	-	6,957	5,634	-	-	10.6%	(19.7%)	(100.0%)	-
Mantenimiento y reparaciones	67,156	81,754	-	-	8,395	10,309	-	-	(21.7%)	21.7%	(100.0%)	-
Otros	647,487	902,782	305,787	-	80,936	113,844	40,395	-	(2.8%)	39.4%	(66.1%)	(100.0%)
Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]	336,258	306,839	830,180	(814,458)	42,032	38,693	109,667	(114,390)	(88.4%)	(8.7%)	170.6%	(198.1%)
Impuesto sobre la Renta (h)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto operativo antes de donaciones[i=g-h]	336,258	306,839	830,180	(814,458)	42,032	38,693	109,667	(114,390)	(88.4%)	(8.7%)	170.6%	(198.1%)
Ingresos no operativos (i)	37,858	986,081	75,804	25,641	4,732	124,348	10,014	3,601	366.0%	2,504.7%	(92.3%)	(66.2%)
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)	5,764	86,134	764,280	64,666	721	10,862	100,962	9,082	(98.6%)	1,394.3%	787.3%	(91.5%)
Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]	368,352	1,206,786	141,704	(853,482)	46,044	152,180	18,719	(119,871)	(85.2%)	227.6%	(88.3%)	(702.3%)
Ingresos por donaciones (m)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	368,352	1,206,786	141,704	(853,482)	46,044	152,180	18,719	(119,871)	(85.2%)	227.6%	(88.3%)	(702.3%)

■ 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.	INVERSION ESPECULATIVA
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.	
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.	REQUERE 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.	