

CIDRE IFD

Informe de Calificación de Riesgo con estados financieros al 30 de septiembre de 2018
 Fecha de Comité: 31 de diciembre de 2018 - No. 047-2018

CALIFICACIONES		SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO EMISOR
EMISOR	BBB1	CORRESPONDE A EMISORES QUE CUENTAN CON UNA SUFICIENTE CALIDAD DE CRÉDITO Y EL RIESGO DE INCUMPLIMIENTO TIENE UNA VARIABILIDAD CONSIDERABLE ANTE POSIBLES CAMBIOS EN LAS CIRCUNSTANCIAS O CONDICIONES ECONÓMICAS.
DEUDA DE LARGO PLAZO MONEDA LOCAL	BBB1	
DEUDA DE CORTO PLAZO MONEDA LOCAL	N-2	
DEUDA DE LARGO PLAZO MONEDA EXTRANJERA	BBB1	
DEUDA DE CORTO PLAZO MONEDA EXTRANJERA	N-2	
PERSPECTIVA	ESTABLE	

FUNDAMENTO Y PRINCIPALES ÁREAS DE ANÁLISIS

GOBERNABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La entidad se desenvuelve en un contexto altamente competitivo y un entorno regulatorio desafiante. Los miembros del Directorio presentan una reconocida trayectoria profesional y un fuerte compromiso con la misión institucional, aspecto que permite una adecuada ejecución de sus funciones de lineamiento estratégico y de supervisión de las operaciones. La administración de riesgos es adecuada al desarrollo institucional y cuenta con políticas, límites y herramientas de medición y gestión. Por su naturaleza y origen, la institución presenta niveles de concentración en el sector productivo agropecuario, adecuadamente monitoreados y mitigados. El fondeo proviene principalmente de fuentes institucionales. El posicionamiento y participación de mercado son adecuados en su nicho. Los niveles de competencia se incrementan paulatinamente en las principales áreas de intervención de la entidad.

SUFICIENCIA PATRIMONIAL

La entidad presenta un nivel de solvencia moderado, con una tendencia levemente decreciente respecto al periodo anterior, menor al promedio del sector y por encima del mínimo requerido por la normativa vigente. El capital regulatorio está compuesto principalmente por capital primario (71,1%). La estrategia de fortalecimiento patrimonial se basa principalmente en la capitalización anual de excedentes y en menor medida en la obtención de deuda subordinada.

ANÁLISIS FINANCIERO

La entidad presenta indicadores de rentabilidad positivos con una tendencia decreciente en los periodos de análisis. Los niveles de eficiencia administrativa y productividad son adecuados, aunque aún con oportunidad de mejora. El rendimiento de la cartera presenta una tendencia sostenida. La cartera bruta de créditos y el número de prestatarios presentan evoluciones positivas, aunque inferiores a las reportadas en la gestión 2017. El índice de mora y la cartera reprogramada presentan leves incrementos respecto del corte anterior, mientras que la cartera castigada se mantiene en niveles controlados; los niveles de cobertura de la cartera en mora son adecuados aunque inferiores al promedio del sector. Los indicadores de liquidez son moderados al corte, aunque controlados por la estructura de financiamiento. La exposición a riesgos de mercado es media-alta, pero se encuentra mitigada por la estabilidad del tipo de cambio del país.

PERSPECTIVA

La tendencia es estable. Considerando el análisis expuesto, no se prevén variaciones de las calificaciones en el corto plazo.

Datos Institucionales	Dic16	Dic17	Sep18	Indicadores de desempeño	Dic16	Dic17	Sep18
Prestatarios (#)	16.222	17.309	17.861	Cartera en mora	2,5%	2,8%	3,0%
Créditos activos (#)	17.099	18.277	18.878	ROE	5,4%	6,2%	4,9%
Regionales (#)	6	6	6	ROA	0,6%	0,6%	0,5%
Agencias y Puntos de atención (#)	29	30	30	Autosuf. Operacional (OSS)	103,5%	102,7%	103,0%
Personal (#)	306	324	332	Rendimiento de la cartera	18,9%	19,0%	18,9%
Cartera bruta (USD)	87.299.315	95.178.336	98.275.586	Tasa de costo de fondos	5,9%	5,6%	5,6%
Obligaciones con el público (USD)	0	0	0	Tasa de gastos operativos	12,0%	12,3%	12,5%
Activo total (USD)	95.221.350	101.825.877	104.327.539	CAP	10,3%	14,7%	14,3%
Préstamo desemb. prom. (USD)	5.981	6.016	6.214	Liquidez sobre activo total	6,8%	5,8%	2,5%

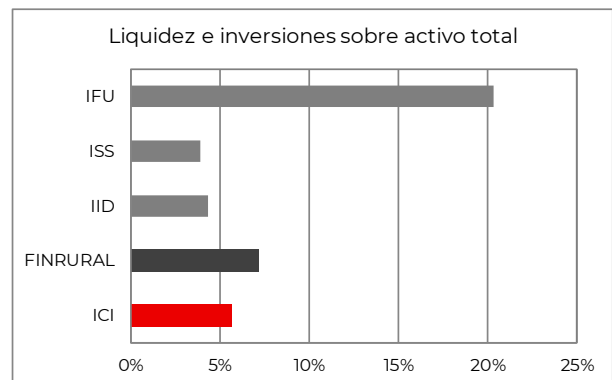
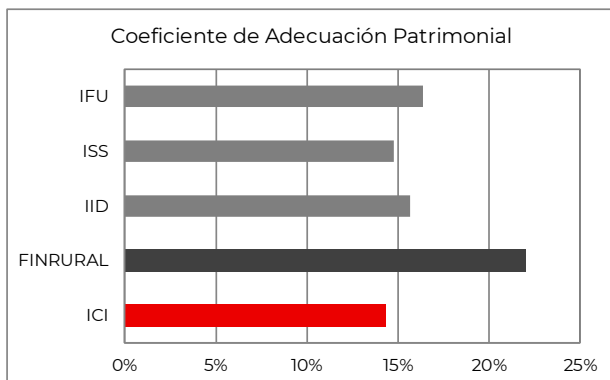
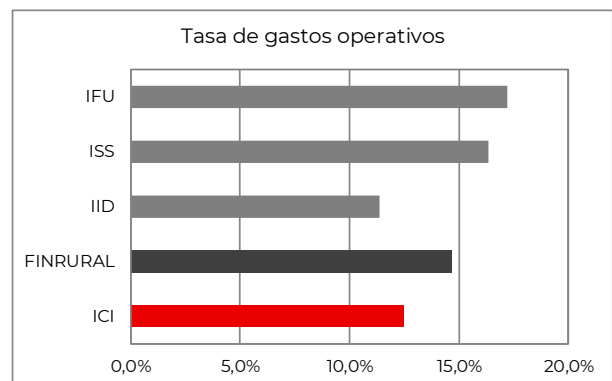
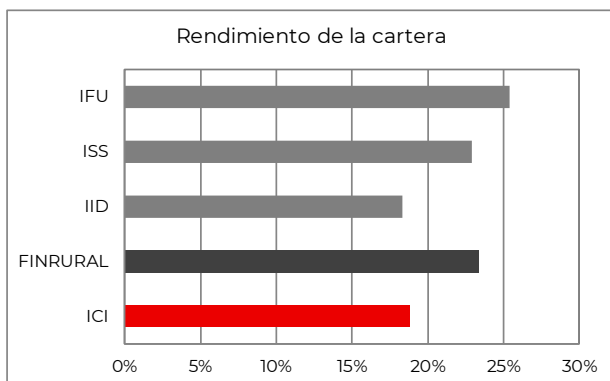
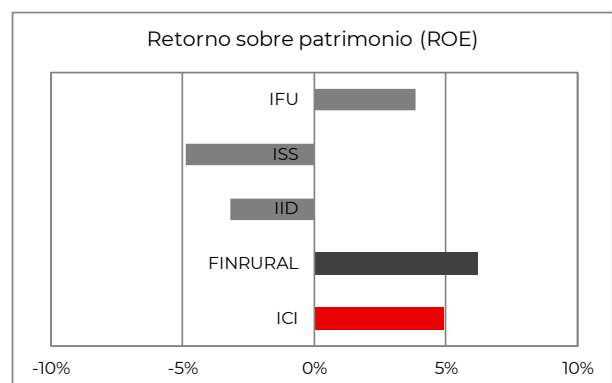
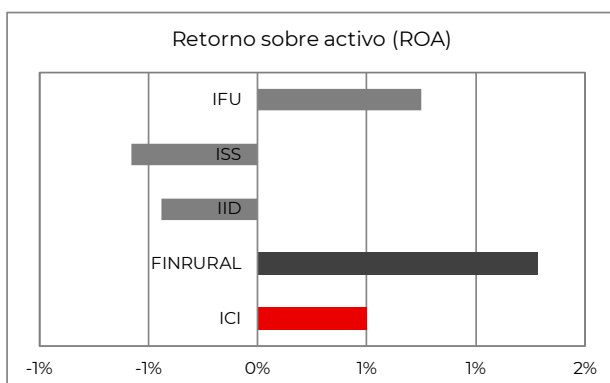
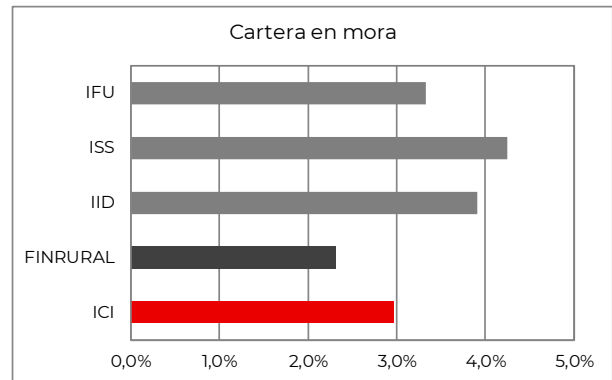
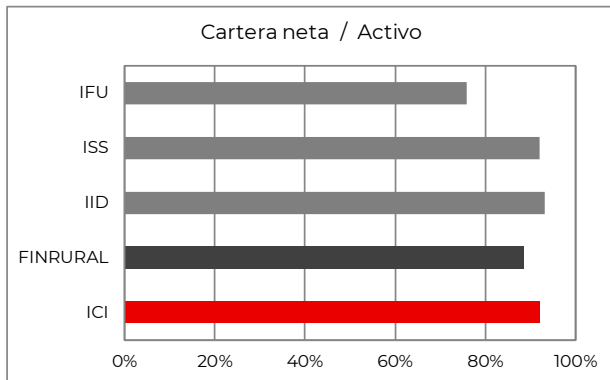
MicroFinanza Rating Bolivia

Calle 23 #8124, esq av. Ballivián, Torre Faith, p8 of. G, Calacoto
 La Paz – Bolivia
 Tel: +591-2-2972041
 info@microfinanzarating.com – www.microfinanzarating.com

CIDRE IFD

Av. Capitán Ustariz Km4
 Cochabamba – Bolivia
 Tel: +591-4- 4411110
 www.cidre.org

BENCHMARK¹



¹ Fuente: ASFI, Boletines estadísticos; FINRURAL, Elaboración: MFR.

CONTEXTO EXTERNO

Riesgo País²: contexto político y macroeconómico

En términos políticos, la agenda actual se encuentra centrada en las elecciones primarias (febrero 2019) de cara a las elecciones generales a realizarse en octubre de la próxima gestión.

La presencia mayoritaria del partido de gobierno en el poder legislativo permite aún la existencia de una estabilidad política en el país.

Riesgo Soberano	Calificación Riesgo Soberano	Perspectiva
MOODY'S	Ba3	Estable
S&P	BB-	Estable
FITCH RATINGS	BB-	Estable

A fines de mayo de 2018, la agencia de rating S&P disminuyó la calificación de Bolivia de BB a BB-, con una perspectiva estable.

Los principales indicadores económicos muestran una inflación acumulada a septiembre de 2018 de 0,9%³. Las reservas internacionales netas a septiembre 2018 alcanzaron los USD 8.708 millones, con una disminución respecto a los niveles alcanzados a junio 2018. El tipo de cambio con respecto al dólar se mantiene sin variaciones.

Bolivia ha presentado tasas positivas de crecimiento del Producto Interno Bruto, aunque con una tendencia decreciente en los últimos periodos (5,5% a dic14, 4,9% a dic15, 4,3% a dic16)⁴ que alcanzó el 4,2% para la gestión 2017; pese a esta tendencia, la economía boliviana se mantiene como una de las de mayor crecimiento en la región y para 2018 se prevé un crecimiento de aproximadamente el 4,7%.

Indicadores Macroeconómicos	Dic16	Dic17	Sep18
Tasa de cambio en USD (fin de periodo)	6,86	6,86	6,86
Tasa de devaluación	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de inflación (promedio)	3,6%	2,9%	2,7%
Tasa de inflación (fin de periodo)	4,0%	2,7%	0,9%
Tasa de interés sobre préstamos	10,3%	10,2%	10,1%
PIB per capita en USD	3.140	3.419	3.419

Fuente: International Finance Statistics, EIU; World Bank

Riesgo regulatorio: impuestos y regulación

La Ley de Servicios Financieros (LSF) No 393 de 21 de agosto de 2013, estableció cambios significativos en la estructura y la normativa del sistema financiero,

²Escalas utilizadas:

MOODY'S: Largo Plazo AAA, AA1, AA2, AA3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3 (Grado de Inversión); Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa, Ca, C (Grado de Especulación); Corto Plazo - Prime-1, Prime-2, Prime-3 (Grado de Inversión); Not Prime (Grado de Especulación);

S&P: Largo Plazo - AAA, AA, A, BBB (Grado de Inversión); BB, B, CCC, CC (Grado de Especulación); SD (Impago Selectivo); D (Impago) - Calificaciones de AA a CCC pueden ser modificadas por un signo + o -; Corto Plazo - A-1(+), A-2, A-3 (Grado de Inversión); B, C (Grado de especulación); SD (Impago Selectivo); D (Impago)

FITCH RATINGS: Largo Plazo - AAA, AA, A, BBB (Grado de Inversión); BB, B, CCC, CC, C (Grado de Especulación); DDD, DD, D (Impago) - Calificaciones de AA a CCC pueden ser modificadas por un signo + o -; Corto Plazo: F1, F2, F3 (Grado de Inversión); B, C (Grado de Especulación); D (Impago)

mismos que han generado una actualización constante en el marco regulatorio. La normativa actual establece la regulación de tasas de interés activas y pasivas, y la definición de cupos mínimos de cartera de créditos colocada en el sector productivo y el financiamiento de Vivienda de Interés Social (VIS); cuyos efectos comienzan a evidenciarse en el desempeño de las entidades financieras. El Decreto Supremo 1842 de 18 de diciembre de 2013 regula la tasa de interés para la VIS⁵ y define la participación mínima de cartera para los sectores productivo y de VIS, en los cuales, hasta diciembre de 2018, la Banca Múltiple tendrá que destinar al menos el 60% de la cartera total (al menos el 25% de cartera al sector productivo) y la Banca PYME al menos el 50% del total (al menos el 40% de cartera al sector productivo). El Decreto Supremo 2055 de 9 de julio de 2014 establece las tasas de interés mínimas para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro⁶ y depósitos a plazo fijo⁷, determina también el régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo⁸. En enero de 2015 el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas⁹ dispuso que el cumplimiento de los cupos de cartera regulada debe realizarse a través de metas intermedias anuales iguales entre sí. En la gestión 2018 fenece el plazo para el cumplimiento de los cupos de cartera, por lo que MFR estima un posible incremento en los niveles de competencia y endeudamiento de clientes en los sectores regulados.

Por otra parte, se han emitido disposiciones relacionadas con la Alícuota Adicional del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas AA - IUE, con el grado de crecimiento y expansión de la cobertura geográfica del sistema financiero y con el porcentaje de las utilidades netas destinado a la función social de los servicios financieros, que tienen efectos directos sobre la rentabilidad final de las entidades.

Riesgo sectorial: el sistema financiero y el sector de las microfinanzas

Al cierre del tercer trimestre de la gestión 2018, los activos totales del sistema financiero boliviano alcanzaron los Bs 233.582 millones, concentrados principalmente en los Bancos Múltiples (76,9%). Las captaciones del público registraron un crecimiento

³ Base de cálculo 2016.

⁴ Datos Instituto Nacional de Estadística

⁵ Para VIS con valor comercial Igual o menor a UFV255.000 la tasa máxima definida es de 5,5%, de 6,00% para valores comerciales de UFV255.001 a UFV380.000 y de 6,5% para valores comerciales de UFV390.001 a UFV460.000.

⁶ Mínimamente del 2% anual, para aquellas cajas de ahorro cuyos promedios diarios no supere los Bs70.000.

⁷ A 30 días ≤ 0,18%, de 31 a 60 días ≤ 0,40%, de 61 a 90 días ≤ 1,20%, de 91 a 180 días ≤ 1,50%, de 181 a 360 días ≤ 2,99%, de 361 a 720 días ≤ 4%, de 721 a 1080 días ≤ 4,06%, mayores a 1080 días ≤ 4,10%.

⁸ Microempresa 11,5%; pequeña empresa 7%; Mediana y gran empresa 6%.

⁹ A través de la RM 031/2015.

a 12 meses del 7,8% alcanzando los Bs 166.722 millones, de la misma forma, la cartera de crédito se incrementó en un 11,8% a 12 meses, alcanzando los Bs 165.309 millones.

La cartera colocada en moneda nacional alcanzó el 98,3% del total como efecto de las políticas de bolivianización de la economía. El índice de mora alcanzó un 2,0%, levemente superior al nivel observado en septiembre de 2017 (1,9%). La cobertura de la cartera en mora alcanza a 1,5 veces. Los niveles de liquidez representan el 32,7% de los depósitos del público.

Respecto a los niveles de solvencia, se observa que el CAP presenta en promedio un 12,1% para los bancos múltiples, 10,9% en Bancos PyME, 18,4% en las Cooperativas de Ahorro y Crédito y 24,9% en las IFDs.

Las utilidades del sistema alcanzaron los USD 1.354 millones, menor a la registrada en similar periodo de la gestión 2017; alcanzando índices de rentabilidad (ROA y ROE), de 0,7% y 11,2% para los Bancos Múltiples, 0,3% y 3,9% para las Bancos Pyme, 0,6% y 4,6% para las Cooperativas de Ahorro y Crédito, 1,6% y 7,4% para las IFD.

Las bancos múltiples y bancos pyme especializados en microfinanzas presentan activos totales por aproximadamente USD 8.575,1 millones, la cartera neta de crédito asciende a USD 6.773,6 millones con un índice de mora de 1,5% y una cobertura de la cartera en mora de aproximadamente 1,7 veces. Los depósitos del público ascienden a USD 6.416,4 millones; los activos líquidos representan el 19,4% de las obligaciones con el público y el 14,5% del total activos. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial para el gremio alcanza un promedio de 12,1%. El ROA alcanza un 1,1% y el ROE alcanza un 13,2%.

Por otra parte, los activos totales de las IFD's afiliadas a FINRURAL ascienden a USD 812,3 millones, la cartera neta asciende a USD 720,5 millones con un indicador de mora del 2,3% y una cobertura de la cartera en mora de aproximadamente de 2,3 veces. El nivel de solvencia asciende a un 22,0% y la rentabilidad medida por el ROE alcanza el 6,2%. Es importante mencionar que a la fecha de corte, las IFD's con enfoque en el área rural, metodología individual y orientación al sector productivo han presentado resultados con tendencia decreciente cuyo efecto podría deberse a una mayor competencia en sus nichos de mercado, efectos climáticos y en general un contexto menos favorable para sus operaciones.

Los activos totales del sector Cooperativo ascienden a aproximadamente USD 1.233,0 millones; la cartera bruta presenta un indicador de mora del 3,9%.

Se perciben indicios de un riesgo de sobreendeudamiento en mercados urbanos en los sectores de comercio y servicios, asimismo, dadas las nuevas condiciones por el marco normativo, se estima que podría ser el sector productivo el que se

encontraría expuesto a una sobreoferta crediticia y el consiguiente riesgo de sobreendeudamiento de este tipo de clientes. Asimismo, se observa una tendencia creciente en el crédito promedio y un estancamiento en el número de clientes de crédito atendidos. Un factor importante de control del riesgo de sobreendeudamiento en el mercado es que el sistema cuenta con burós de información crediticia privados autorizados por el regulador, además de la Central de Información Crediticia de ASFI.

ACTUALIZACIÓN CUALITATIVA

Las áreas cualitativas "Gobernabilidad y Estrategia", "Organización y Operaciones" y "Políticas y Procedimientos de Crédito y Gestión de Operaciones Crediticias" se basan sobre un análisis profundizado que se realiza anualmente (referirse al informe de Calificación de Riesgo con corte a marzo 2018). En la actual sección, se detallan los cambios y comentarios principales por área respecto a la calificación anterior, basándose en información recibida de la institución evaluada.

Gobernabilidad y Estrategia

Durante el tercer trimestre de la gestión 2018, la entidad recibió la No Objeción de ASFI para la emisión de valores sin oferta pública por un monto de Bs 99.999.000 (noventa y nueve millones novecientos noventa y nueve mil 00/100 bolivianos) con BDP Sociedad de Titularización, entidad que ha estructurado la constitución de un patrimonio autónomo a través del cual se efectuará la titularización de dichos valores. Esta emisión le permitirá a la entidad sostener el crecimiento de su cartera en moneda local y ajustar su posición cambiaria.

Organización y Operaciones

En fecha 26 de julio de 2018, el Directorio designó al Oficial de Seguridad de la Información (OSI), procediendo simultáneamente con la disolución del Comité de Seguridad de la Información.

En agosto de 2018 se procedió con la creación de la Gerencia de Normalización.

Durante el tercer trimestre de la gestión se implementaron servicios de cobranza no financieros a nivel nacional en todos los PAFs de la entidad incorporando la cobranza de nuevos servicios y ampliando la gama de empresas asociadas.

Políticas y Procedimientos de Crédito y Gestión de Operaciones Crediticias

Se han realizado las siguientes incorporaciones y aclaraciones en la normativa interna para la otorgación de créditos:

- Se ha incorporado en el manual aspectos relacionados a la atención preferencial para mujeres embarazadas, ancianos y personas con discapacidad.

- Se han hecho modificaciones en el Reglamento de Promoción para el desarrollo y Selección, respecto a los requisitos del sujeto de crédito y el procedimiento de selección.

- Se han hecho especificaciones respecto a la actualización de respaldos para los procedimientos de análisis de operaciones bajo línea de crédito.

- Se aclara el concepto de la Tasa de Referencia de acuerdo a modificación de la normativa del ente regulador y se aclara uso de la tasa mixta.
- Se aclara plazo de devolución de documentos de propiedad de garantías reales de acuerdo a la normativa del ente regulador.
- Se incorpora la instrucción del ente regulador para emitir certificación de cancelación total de la deuda, en el plazo máximo de 3 días después de dicha cancelación.

CALIDAD Y ESTRUCTURA DEL ACTIVO

Estructura del activo

En línea con el sector, CIDRE IFD muestra una alta concentración en la cartera neta de crédito que representa el 92,1% del activo total, siendo superior al indicador promedio de FINRURAL a sep18 (88,7%), además reporta un índice de activos improductivos¹⁰ que alcanza 4,7% del total del activo, con una variación significativa respecto del indicador al cierre de la gestión 2017 (8,5%), debido en su gran mayoría a la reducción de disponibilidades, logrando de esta manera un mejor equilibrio entre activos productivos e improductivos. Las disponibilidades representan un 2,5% del activo total, mientras que la participación de las inversiones¹¹ se ha incrementado alcanzando un 3,1% en el periodo de análisis.

Estructura de la cartera, estacionalidad y riesgo de concentración

En los últimos 12 meses, se evidencia un crecimiento de la cartera bruta de 6,7% aunque dicho incremento se encuentra por debajo del crecimiento registrado en la gestión 2017. Situación similar se evidencia en el crecimiento del número de prestatarios activos, presentando un 5,5% en el periodo analizado, lo cual genera un incremento en el préstamo promedio desembolsado.

Características de la cartera de créditos	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Cartera bruta total (USD)	87.299.315	95.178.336	98.275.586
Cartera bruta total (BOB)	598.873.304	652.923.385	674.170.517
Crecimiento de la cartera bruta	ND	9,0%	6,7%
Crédito otorgado promedio (USD)	5.981	6.016	6.214
Crédito otorgado promedio sobre PIB p. c.	190,5%	176,0%	181,8%
Número de prestatarios activos	16.222	17.309	17.861
Crecimiento de los prestatarios activos	ND	6,7%	5,5%
Número de préstamos activos	17.099	18.277	18.878

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Analizando la concentración de la cartera, se evidencia que un alto porcentaje se destina al financiamiento del sector productivo, con una importante participación en la actividad agropecuaria (42,8%), seguida por el sector servicios (25,0%).

Analizando la concentración crediticia a nivel geográfico, se reporta una importante

representatividad del departamento de Cochabamba con 33,9% de la cartera, seguido por el departamento de Santa Cruz con un 33,1%. Por otro lado se observa una concentración equilibrada entre las áreas urbanas y rurales. El riesgo de concentración geográfica por departamento es mitigado por el análisis y monitoreo de concentración a nivel municipal¹².

El microcrédito es el principal producto representando el 75,3% de la cartera, por otro lado, las operaciones con montos hasta USD 10 mil alcanzan un 44,5%.

Se evidencia una concentración media en los principales prestatarios, los 25 mayores prestatarios representan el 6,5% de la cartera bruta y alcanzan un 60,6% del patrimonio total, sin embargo, esta potencial exposición se ve mitigada con el respaldo de garantías hipotecarias en la mayoría de estas operaciones.

Calidad de la cartera y riesgo de crédito

La calidad de la cartera se mantiene en niveles moderados, la cartera en mora alcanza 3,0% a sep18 manteniendo una tendencia creciente respecto a años anteriores, siendo a su vez, superior al indicador promedio de FINRURAL que en el mismo periodo de análisis alcanza un 2,3%.

La cartera reprogramada se mantiene relativamente controlada aunque evidencia niveles levemente superiores respecto a lo registrado al cierre de la gestión 2017 alcanzando un 4,2% a sep18, mientras que la cartera castigada no evidencia variaciones significativas, registrando un 1,2%.

Indicadores de calidad de cartera	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Cartera en mora	2,5%	2,8%	3,0%
CeR 1	8,1%	9,0%	9,0%
CeR 30	2,5%	2,8%	3,0%
CeR 90	1,8%	2,3%	2,4%
31-60	0,5%	0,3%	0,3%
61-90	0,2%	0,2%	0,2%
91-180	0,9%	0,7%	1,0%
181-365	0,4%	0,7%	0,6%
>365	0,6%	0,9%	0,8%
Cartera reprogramada	3,5%	3,9%	4,2%
Cartera reprogramada (CeR30)	14,8%	12,2%	14,8%
Tasa de cartera castigada	1,0%	1,2%	1,2%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Analizando la concentración de la mora a nivel geográfico, se evidencia un mayor deterioro en las operaciones del departamento Oruro (4,9% de morosidad), mientras que a nivel de mora ponderada la cartera de Cochabamba contribuye con un 1,2% a la morosidad total de la institución.

¹⁰ Incluyen las cuentas de disponibilidades, cuentas por cobrar, bienes realizables, bienes de uso y otros activos.

¹¹ Las inversiones temporarias registran USD 3,2 millones y las inversiones permanentes alcanzan USD 11,4 mil.

¹² Considerando las características específicas de estas localidades.

Departamento	% de cartera	Cartera en Mora	Cartera en Mora
Beni	1,1%	0,4%	0,0%
Chuquisaca	6,4%	1,6%	0,1%
Cochabamba	33,9%	3,4%	1,2%
La Paz	10,4%	3,8%	0,4%
Oruro	5,7%	4,9%	0,3%
Pando	1,3%	0,4%	0,0%
Potosí	2,1%	0,9%	0,0%
Santa Cruz	33,1%	2,6%	0,8%
Tarija	6,1%	2,5%	0,2%
TOTAL	100,0%	3,0%	3,0%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Respecto a la mora por destino del crédito, se observa que las actividades de comercio y servicios presentan el mayor deterioro, mientras que a nivel de la mora ponderada, las operaciones de crédito destinadas a los sectores de comercio, servicios y actividades agropecuarias, contribuyen mayoritariamente con la mora institucional, con 0,9% cada una, esto debido a que son los más representativos respecto de la cartera total.

Destino del crédito	% de cartera bruta	Cartera en Mora	Cartera en Mora
Agropecuario	42,8%	2,2%	0,9%
Producción	14,2%	1,9%	0,3%
Comercio	17,8%	4,9%	0,9%
Servicios	25,0%	3,5%	0,9%
Otros	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL	100,0%	3,0%	3,0%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MicroFinanza Rating

La cobertura de la cartera en mora por provisiones específicas alcanza un nivel adecuado, reportando un 150,5% y encontrándose por debajo del indicador promedio de FINRURAL¹³, sin embargo, la constitución de provisiones genéricas contribuyen a mejorar los niveles de cobertura total con un 35,3% adicional.

Previsiones para incobrabilidad	Dic16	Dic17	Sep18
Previsión para incobrabilidad de cartera / Cartera Bruta	4,3%	4,5%	4,5%
Previsión para incobrabilidad de cartera / Cartera en mora	171,5%	160,5%	150,5%
Total provisiones / Cartera en mora	185,5%	189,8%	185,8%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Es importante mencionar que aproximadamente el 38,2% de la cartera cuenta con garantía hipotecaria¹⁴, que representa una cobertura adicional a las provisiones, para el riesgo de crédito.

ESTRUCTURA Y GESTIÓN FINANCIERA

Patrimonio y riesgo de solvencia

Los niveles de suficiencia patrimonial son adecuados. El patrimonio contable asciende a USD 10,6 millones, manteniendo una tendencia creciente en los últimos años debido a los resultados positivos generados por la entidad.

El capital regulatorio a sep18 asciende a USD 13,7 millones y está compuesto principalmente por capital primario (71,1%). El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) es moderado y alcanza un 14,3%

en el periodo de análisis, siendo superior al mínimo requerido por la regulación, sin embargo, es menor al indicador promedio de sus similares¹⁵.

Coefficiente de adecuación patrimonial	Dic16	Dic17	Sep18
Capital primario (USD)	8.861.875	9.384.132	9.725.482
Capital secundario (USD)	0	4.111.072	3.943.665
Inversiones en empresas no cons. (USD)	0	0	0
Capital regulatorio (USD)	8.861.875	13.495.204	13.669.147
Total activo computable (USD)	86.114.582	91.880.665	95.271.641
CAP	10,3%	14,7%	14,3%
% mínimo requerido	10,0%	10,0%	10,0%
Patrimonio requerido (USD)	8.611.458	9.188.066	9.527.164
Excedente / Déficit patrimonial	250.417	4.307.137	4.141.983

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

La estrategia de fortalecimiento patrimonial de la entidad se basa principalmente en la reinversión de la totalidad de las utilidades generadas. A la fecha de corte del análisis el 100% del capital corresponde al capital fundacional de la entidad.

Pasivo, endeudamiento y riesgo de concentración

A sep18 el total del pasivo alcanza a USD 93,7 millones manteniendo niveles estables respecto de dic17 (+2,3%), de ellos el 86,4% corresponde a obligaciones financieras, que son la principal fuente de fondeo de sus operaciones debido a que la entidad aún no cuenta con la autorización del regulador para la captación de recursos del público.

Composición y crecimiento de los pasivos	Composición		
	Dic16	Dic17	Sep18
Obligaciones con el público	0,0%	0,0%	0,0%
Cuentas por pagar	2,5%	2,3%	2,4%
Obligaciones financieras	93,6%	91,6%	86,4%
Previsiones	0,4%	0,9%	1,1%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

* Incluye cargos devengados por pagar de obligaciones con el público

Cabe señalar que la entidad mantiene adicionalmente obligaciones financieras con fondos de inversión cerrados que alcanzan un porcentaje de 5,2% y obligaciones subordinadas que reportan un 4,9% del fondeo de la entidad.

Las obligaciones financieras están diversificadas en 24 fuentes de financiamiento y presentan una estructura equilibrada con préstamos a corto (54,5%) y a largo plazo (45,5%). La tasa de costo de fondos en el periodo oct17-sep18 alcanza un 5,6% y se encuentra controlada, sin que se evidencien variaciones significativas en los últimos años, manteniéndose además menor a la del benchmark¹⁶.

Necesidades financieras y plan de fondeo

La capacidad de captación de recursos financieros es adecuada. La entidad ha logrado cubrir sus necesidades financieras a través de diversas alternativas de fondeo, sosteniendo el crecimiento institucional.

¹³ El indicador de previsión por incobrables/cartera en mora de FINRURAL es de 230,8% a sep18.

¹⁴ Inmobiliaria o de bienes sujetos a registro.

¹⁵ Indicador promedio de FINRURAL: CAP 22,0% a sep18.

¹⁶ Para el periodo oct17-sep18, FINRURAL reporta un nivel de costo de fondos de 6,1%.

La buena reputación e historial crediticio con financiadores locales e internacionales otorgan a CIDRE una adecuada capacidad de negociación de fondos y una probabilidad alta de cubrir sus necesidades de fondeo.

Manejo de activo y pasivo (riesgo de liquidez y riesgos de mercado)

La institución presenta una adecuada gestión del riesgo de liquidez. A sep18, la liquidez (disponibilidades e inversiones temporarias) respecto de los activos totales alcanzan un 5,7%, siendo menor al indicador promedio del sector que registra un 7,2% al mismo corte de análisis, además presenta una variabilidad moderada registrando un 4,9% en promedio en los últimos 4 trimestres.

Indicadores de liquidez	Dic17	Mar18	Jun18	Sep18
Dispon. e Invers. Temp. sobre Activo total	5,9%	3,7%	4,4%	5,7%
Dispon. e Invers. Temp. sobre Oblig. con el	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

CIDRE ha definido políticas y límites para el manejo de liquidez, la gestión está a cargo de la Gerencia Nacional de Operaciones y Finanzas. La institución cuenta con un plan de contingencia de liquidez que contempla entre las estrategias principales el acceso a líneas de crédito con entidades financieras del país.

En el análisis de calce de plazos consolidado a sep18, no presenta brechas simples ni acumuladas negativas que se traduzcan en posiciones de riesgo que afecten a la entidad.

Respecto del riesgo cambiario, la entidad presenta una exposición alta con una posición corta del 95,0%, alcanzando el límite interno definido¹⁷.

La exposición al riesgo de tasa de interés es medio baja, principalmente debido a que el fondeo se encuentra contratado en su totalidad a tasa fija. Por otra parte, la entidad aplica una tasa fija más una tasa variable (TRE) a las operaciones de crédito, por lo que existe una gestión sobre la sensibilidad del margen a las fluctuaciones de la tasa de referencia.

RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Rentabilidad y sostenibilidad

CIDRE IFD tiene una buena capacidad para generar utilidades presentando indicadores positivos en el periodo oct17-sep18, con un ROE de 4,9% y un ROA de 0,5% los cuales se encuentran por debajo del promedio del mercado¹⁸.

El nivel de autosuficiencia operativa (OSS) es levemente superior al 100%, demostrando que la

entidad tiene una capacidad suficiente para cubrir su estructura de costos.

Indicadores de rentabilidad y sostenibilidad	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Retorno sobre patrimonio (ROE)	5,4%	6,2%	4,9%
Retorno sobre activo (ROA)	0,6%	0,6%	0,5%
Autosuficiencia operacional (OSS)	103,5%	102,7%	103,0%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Estructura de Ingresos y Egresos. Márgenes, Eficiencia y Productividad

Los ingresos por la cartera de créditos alcanzan un 48,2% de los ingresos totales, siendo un porcentaje moderado en comparación con el promedio de sus similares¹⁹, sin embargo, cabe destacar que CIDRE también genera otros ingresos operativos²⁰ (2,1%).

El rendimiento de la cartera es bueno y se mantiene relativamente estable, alcanzando un 18,9% en el periodo oct17-sep18, aunque se encuentra por debajo del rendimiento promedio del sector²¹.

La tasa de gastos financieros se mantiene controlada, alcanzando un 5,1%²² en el periodo de análisis. La tasa de gastos de previsión tiene una baja variabilidad en los últimos años y registra un 2,9%²³ en oct17-sep18.

Indicadores de desempeño	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Margen de utilidad	3,1%	3,2%	2,5%
Margen de Interés	12,6%	13,0%	13,0%
Tasa de gastos financieros (cartera bruta prom.)	5,3%	5,1%	5,1%
Tasa de gastos de previsión (cartera bruta prom.)	3,1%	3,0%	2,9%
Rendimiento de la cartera (cartera bruta prom.)	18,9%	19,0%	18,9%
Ingresos por cartera / Ingresos totales	46,1%	48,9%	48,2%
Rendimiento otros productos finan. (activo prom.)	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de otros ingresos operativos (activo prom.)	2,1%	1,8%	2,1%

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

Tomando en cuenta la naturaleza de las operaciones de la institución, el desempeño en términos de eficiencia operativa es adecuado. El crédito promedio desembolsado se ha mantenido respecto al nivel registrado en el cierre de la gestión 2017, y alcanza USD 6.214 mientras que el costo por prestatario es de USD 637 a para oct17-sep18.

La tasa de gastos operativos respecto de la cartera bruta promedio presenta un mínimo incremento en comparación con el nivel evidenciado en el cierre de la gestión 2017, ubicándose en 12,4% para el periodo de análisis, sin embargo, se mantiene por debajo del indicador promedio del sector²⁴.

Por otra parte, la institución registra un incremento en el nivel de productividad de personal tanto a nivel de número de prestatarios (54), como a nivel de saldo gestionado por empleado (USD 296,0 mil) aunque de manera general se mantienen buenos niveles sin que se evidencien variaciones relevantes.

¹⁷ En may18 la entidad definió como límite interno para este indicador el 95%.

¹⁸ FINRURAL para el periodo oct17-sep18, reporta un ROE promedio de 6,2% y un ROA promedio que alcanza 1,3%.

¹⁹ A sep18 los ingresos de cartera/ingresos totales de FINRURAL alcanzan 75,4%.

²⁰ Principalmente comisiones por servicios.

²¹ Rendimiento de la cartera promedio para FINRURAL es de 23,4%.

²² FINRURAL reporta un índice de 4,9% para el mismo periodo.

²³ FINRURAL reporta un indicador de 2,4% para el mismo periodo de análisis.

²⁴ La tasa de gastos operativos sobre cartera bruta de FINRURAL para oct17-sep18 registra 14,7%.

Indicadores de eficiencia y productividad	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Tasa de gastos operativos (sobre activo promedio)	11,1%	11,6%	11,8%
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	12,0%	12,3%	12,5%
Préstamo prom. desembolsado sobre PIB p.c.	190,5%	176,0%	181,8%
Tasa de distribución del personal	41,2%	42,6%	43,4%
Productividad del personal (Prestatarios)	53	53	54
Productividad del personal (Saldo USD)	285.292	293.760	296.011
Productividad de los oficiales (Prestatarios)	129	125	124
Productividad de los oficiales (Saldo USD)	692.852	689.698	682.469
Costo por prestatario USD	598	635	637
Préstamo promedio desembolsado USD	5.981	6.016	6.214

Fuente: CIDRE IFD Elaboración: MFR

De manera general, CIDRE IFD logra generar ingresos para cubrir su estructura de costos en todos los periodos analizados, además de generar excedentes que le permiten fortalecer sus niveles de solvencia.

ESTADOS FINANCIEROS

Balance de situación (USD)	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Ene18 - Sep18
ACTIVO			
Disponibilidades	6.512.775	5.942.063	2.655.202
Inversiones temporarias	53.229	65.265	3.244.312
Cartera de créditos	85.761.915	93.103.509	96.122.411
Cartera bruta	87.299.315	95.178.336	98.275.586
Cartera vigente	85.120.120	92.498.331	95.366.012
Cartera en mora	2.179.195	2.680.005	2.909.574
(Provisiones para créditos incobrables)	-3.738.038	-4.302.662	-4.378.465
Cuentas por cobrar	1.110.060	681.189	459.925
Inversiones permanentes	11.450	11.450	11.450
Bienes realizables	90.751	125.044	190.846
Bienes de uso	1.200.415	1.411.374	1.181.230
Otros activos	480.755	485.984	462.164
Total activo	95.221.350	101.825.877	104.327.539
PASIVO y PATRIMONIO			
PASIVO			
Obligaciones con el publico	0	0	0
Depósitos a la vista y cuentas de ahorro	0	0	0
Depósitos a plazo	0	0	0
Depósitos restringidos*	0	0	0
Obligaciones con instituciones fis.**	0	0	0
Cuentas por pagar	2.137.051	2.113.270	2.261.942
Obligaciones financieras	80.129.722	83.913.314	80.956.429
Valores en circulación	516.712	0	4.851.885
Obligaciones subordinadas	2.516.722	4.788.097	4.612.994
Previsiones	304.959	784.448	1.027.176
Total pasivo	85.605.166	91.599.130	93.710.427
PATRIMONIO			
Capital social	8.274.160	8.691.978	8.911.199
Aportes no capitalizados	232.035	232.035	232.035
Reservas	587.715	692.170	814.282
Ajustes al patrimonio	0	0	0
Resultados	522.273	610.564	659.595
Utilidades o excedentes acumulados	0	0	269.230
Utilidades o excedentes del ejercicio	522.273	610.564	390.365
Total patrimonio	9.616.184	10.226.747	10.617.112
Total pasivo y patrimonio	95.221.350	101.825.877	104.327.539

*Depósitos con el público restringidos y cargos devengados por pagar

**Obligaciones con instituciones fiscales y con empresas con participación estatal

Estado de resultados (USD)	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Ene18 - Sep18
Ingresos financieros	15.219.071	17.286.823	13.560.181
Disponibilidades e inversiones temporarias	2.708	751	2.300
Inversiones permanentes financieras	0	0	0
Comisiones de cartera y contingente	9.939	20.449	7.588
Cartera de creditos	15.206.424	17.265.624	13.550.293
Otros intereses y descuentos	0	0	0
Gastos financieros	-4.252.265	-4.665.661	-3.669.226
Obligaciones con el publico	0	0	0
Cargos por otras cuentas por pagar y comisiones financieras	0	0	0
Obligaciones financieras	-4.191.211	-4.654.553	-3.592.405
Valores en circulacion y obligaciones convertibles en acciones	-61.054	-11.108	-76.821
Otros intereses	0	0	0
Resultado financiero bruto	10.966.806	12.621.162	9.890.955
Ingresos operativos	1.460.032	1.427.519	1.324.032
Servicios	719.729	849.389	788.748
Ingresos por inversiones permanentes no financieras	0	956	0
Ingresos operativos diversos	120.764	346.271	360.100
Ganancias por operaciones de cambio y arbitraje	203.222	194.779	144.651
Ingresos por bienes realizables	416.318	36.123	30.534
Gastos operativos	-538.009	-562.762	-629.955
Comisiones por servicios	-281.321	-363.530	-391.208
Costo de bienes realizables	-154.264	-81.075	-75.025
Pérdidas por inversiones permanentes no financieras	0	0	0
Depreciación y desvalorización de bienes alquilados	0	0	0
Gastos operativos diversos	-102.425	-118.157	-163.723
Previsiones	-2.521.248	-2.691.854	-2.088.086
Pérdidas y provisiones diversas*	-2.239.455	-2.208.898	-1.439.955
Pérdidas por inversiones temporarias	0	0	0
Pérdidas por inversiones permanentes financieras	0	0	0
Castigo de productos financieros	-281.793	-482.956	-648.130
Pérdidas por disponibilidad	0	0	0
Pérdidas por partidas pendientes de imputación	0	0	0
Gastos de administración	-9.151.317	-10.639.014	-8.305.740
Gastos de personal	-5.584.582	-6.489.344	-5.138.722
Servicios contratados	-615.041	-578.284	-450.372
Seguros	-36.446	-48.910	-33.852
Comunicaciones y traslados	-362.428	-405.685	-328.422
Impuestos	-964.083	-1.021.800	-804.993
Mantenimiento y reparaciones	-121.500	-144.576	-121.378
Depreciación y desvalorización de bienes de uso	-324.046	-416.715	-301.299
Amortización de cargos diferidos y activos intangibles	-340.573	-472.342	-264.982
Otros gastos de administración	-802.617	-1.061.357	-861.720
Otros ingresos operacionales	362.765	339.472	291.117
Recuperaciones de activos financieros castigados	362.765	339.472	291.117
Resultado de operación neto	579.028	494.523	482.323
Abonos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	0	0	34.500
Cargos por diferencia de cambio y mantenimiento de valor	0	0	-118.745
Resultado despues de ajuste por dif. De cambio y mantenim. De valor	579.028	494.523	398.078
Ingresos (gastos) extraordinarios	0	0	0
Ingresos (gastos) de gestiones anteriores	-57.827	68.388	-7.718
Ajuste contable por efecto de la inflación	0	0	0
Resultado antes de impuestos	522.273	610.564	390.365
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	0	0	0
Ganancia o (perdida) del ejercicio	522.273	610.564	390.365

*PÉRD.P/INCOB.CRED., PREV. GEN.CÍCLICA, PREV.GEN.EXC.LIM.CONNS.NO DEB.GARANT. Y OT.CTAS P/COB.

INDICADORES

RENTABILIDAD Y SOSTENIBILIDAD	Ene16 - Dic16	Ene17 - Dic17	Oct17 - Sep18
Retorno sobre patrimonio (ROE)	5,4%	6,2%	4,9%
Retorno sobre activo (ROA)	0,6%	0,6%	0,5%
Autosuficiencia operacional (OSS)	103,5%	102,7%	103,0%
Margen de utilidad	3,1%	3,2%	2,5%
Margen de Interés	12,6%	13,0%	13,0%
Rendimiento de la cartera (sobre cartera bruta promedio)	18,9%	19,0%	18,9%
Rendimiento otros productos financieros (sobre activo promedio)	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de otros ingresos operativos (activo promedio)	2,1%	1,8%	2,1%
Tasa de gastos financieros (sobre cartera bruta promedio)	5,3%	5,1%	5,1%
Tasa de gastos de previsión (sobre cartera bruta promedio)	3,1%	3,0%	2,9%
Ingresos por cartera / Ingresos totales	46,1%	48,9%	48,2%
CALIDAD DEL ACTIVO			
Cartera en mora	2,5%	2,8%	3,0%
Cartera en riesgo > 30 días (CeR 30)	2,5%	2,8%	3,0%
Cartera en riesgo > 90 días (CeR 90)	1,8%	2,3%	2,4%
Cartera reprogramada	3,5%	3,9%	4,2%
Tasa de cartera castigada	1,0%	1,2%	1,2%
Previsión incobrables / Cartera bruta	4,3%	4,5%	4,5%
Previsión incobrables / Cartera en mora	171,5%	160,5%	150,5%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD			
Tasa de distribución del personal	41,2%	42,6%	43,4%
Productividad del personal (Prestatarios)	53	53	54
Productividad del personal (Saldo USD)	285.292	293.760	296.011
Productividad de los oficiales (Prestatarios)	129	125	124
Productividad de los oficiales (Saldo USD)	692.852	689.698	682.469
Productividad de las Regionales (Saldo USD)	14.549.886	15.863.056	16.379.264
Tasa de gastos operativos (sobre cartera)	12,0%	12,3%	12,5%
Tasa de gastos operativos (sobre activo promedio)	11,1%	11,6%	11,8%
Costo por préstamo otorgado (USD)	1.007	1.293	1.351
Costo por prestatario (USD)	598	635	637
Tasa de gastos de personal (sobre cartera)	6,9%	7,2%	7,1%
Tasa de gastos administrat. (sobre cartera)	4,4%	4,6%	4,5%
Gastos operativos sobre ingreso bruto	54,9%	56,8%	56,2%
SOLVENCIA Y LIQUIDEZ			
Coefficiente de adecuación patrimonial	10,3%	14,7%	14,3%
Razón deuda-capital sin deuda subordinada	8,9	9,0	8,8
Patrimonio sobre activo total	10,1%	10,0%	10,2%
Liquidez sobre activo total	6,8%	5,8%	2,5%
Liquidez e inversiones sobre activo total	6,9%	5,9%	5,7%
Tasa de costo de fondos	5,9%	5,6%	5,6%
ALCANCE			
Préstamo promedio desembolsado (USD)	5.981	6.016	6.214
Saldo promedio de préstamo activo (USD)	5.106	5.208	5.206
Prést. prom. desemb. sobre PIB p.c.	190,5%	176,0%	181,8%
Saldo promedio de prést. activo sobre PIB p.c.	162,6%	152,3%	152,3%
CRECIMIENTO			
Crecimiento de la cartera bruta	ND	9,0%	6,7%
Crecimiento de los prestatarios activos	ND	6,7%	5,5%
Crecimiento de los préstamos activos	ND	6,9%	5,5%
Crecimiento del activo total	ND	6,9%	6,1%
Crecimiento del patrimonio	ND	6,3%	5,0%
Crecimiento del personal	ND	5,9%	2,2%
Crecimiento de las fuentes de financiamiento	ND	6,7%	5,5%

DEFINICIÓN DE LAS CALIFICACIONES E INFORMACIÓN UTILIZADA

CALIFICACIONES		SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN
Emisor	BBB1	Corresponde a Emisores que cuentan con una suficiente calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad considerable ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
Deuda de Largo Plazo Moneda Local	BBB1	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Deuda de Corto Plazo Moneda Local	N-2	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Deuda de Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB1	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
Deuda de Corto Plazo Moneda Extranjera	N-2	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, siendo susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."

La información utilizada en la presente calificación es proporcionada por la institución evaluada y complementada con información obtenida durante las reuniones con sus ejecutivos. El análisis se realiza en base a los estados financieros auditados y otras fuentes oficiales. Sin embargo, MicroFinanza Rating no garantiza la confiabilidad e integridad de la información, considerando que no realiza controles de auditoría, por lo que no se hace responsable por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación constituye una opinión y no es recomendación para realizar inversiones en una determinada institución.

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN EL PROCESO

Estados Financieros Auditados correspondientes a diciembre 2017 y diciembre 2016.
 Estados Financieros Internos correspondientes a septiembre 2018 y septiembre 2017.
 Información sectorial (publicaciones ASFI y ASOFIN).
 Documentos de la entidad (Políticas, manuales, actas, informes y reportes).
 Requerimiento de información enviado a la entidad.
 Entrevistas al personal y ejecutivos de la entidad, oficina nacional, regionales y agencias.

DESCRIPCIÓN GENERAL DE LOS ANÁLISIS REALIZADOS

Contexto
 Gobernabilidad y estrategia
 Organización y operaciones
 Estructura y calidad del activo
 Estructura y gestión financiera
 Resultados financieros y operativos