PATRIMONIO AUTÓNOMO BISA ST – DIACONÍA II

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2021		Fecha de Comité: 10 de febrero de 2022 Patrimonios Autónomos – Bolivia
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspectos y/o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Valores de Titularización BISA ST- DIACONIA II					
Serie	**Monto (Bs)**	**Plazo (Días)**			
C	50.000.000	1.827	$_{B}$A+	A1	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información a:			
30 de septiembre de 2021	$_{B}$A+	A1	Estable
30 de junio de 2021	$_{B}$A+	A1	Estable
31 de marzo de 2021	$_{B}$A+	A1	Estable
31 de diciembre de 2020	$_{B}$A+	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría $_{B}$A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Las categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías $_{B}$AA y $_{B}$B.

El subíndice $_{B}$ se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva "Estable" Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

La calificación de riesgo de Títulos de Deuda Titularizada podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: Problemas de pagos del originador, una mala gestión del originador, variaciones en la composición del activo de respaldo, cambios en la calificación del originador, modificaciones en la estructura, modificaciones en los flujos de caja generados por la cartera de activos que no sean suficientes para pagar los intereses y amortizaciones de la deuda emitida.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

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

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los Valores de Largo Plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité Nº006/2022 de 10 de febrero de 2022, acordó ratificar la calificación de $_{B}$A+ (A1 según la simbología de calificación utilizada por ASFI) con perspectiva "Estable" a la serie "C" de la Emisión de Valores de Titularización BISA ST – DIACONIA II, sustentada en lo siguiente: La constitución del Patrimonio Autónomo permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización a través de su administración. Cuenta con un Fondo de Liquidez como mecanismo de cobertura que reduce el riesgo en caso de incumplimiento o contingencia. Finalmente, al corte de análisis se cumplen con los compromisos asumidos por la emisión.

Resumen Ejecutivo

Calificación Deudor[1]. El más reciente informe público[2] de calificación de emisor de DIACONIA IFD ratifica las calificaciones de N-1 y A2 en moneda nacional y extranjera para corto y largo plazo, respectivamente con perspectiva negativa. El informe señala que la cartera de créditos registra crecimiento importante a doce meses del 8,1%. A septiembre de 2021, el emisor ha diferido cuotas equivalentes al 11,7% de sus colocaciones con una mora moderada (1,1%) y la cartera reprogramada alcanza a 19,4% acorde con la normalización regulatoria de cartera diferida. El patrimonio del emisor presenta un bajo crecimiento el último año (1,2%) debido a que su principal fuente de capitalización, las utilidades, están presionadas por el desafiante entorno operativo. Los indicadores de capital son robustos con una solvencia de 25,2% (medida por patrimonio sobre activos) y un CAP de 31,0% (100,0% capital primario) que le da un amplio margen de crecimiento. Su menor resultado operativo afecta sus ratios de eficiencia, con un indicador del 84,8% de gastos a ingresos. La elevada dependencia en los ingresos por cartera, al igual que sus pares, expone a la entidad a riesgos por variaciones en las tasas de interés y al comportamiento de sus colocaciones. A septiembre de 2021, presenta un indicador de ROAA del 0,2% (pares: 0,05%), lo que afecta su capacidad de capitalización interna. Debido a los diferimientos y períodos de gracia regulatorios la rentabilidad del sistema incluye ingresos financieros contabilizados como tal, pero no cobrados como flujo efectivo.

Patrimonio Autónomo. El Patrimonio proyecta un plazo de 60 meses, con un flujo de ingresos provenientes de los pagarés reconocidos de manera mensual por DIACONIA IFD durante 56 meses y un fondo de liquidez de Bs 8,82 millones, saldo que permanecerá hasta el último cuatrimestre de vida de la emisión, momento en el que será utilizado para cubrir parte del compromiso del período número 57 y la totalidad de los compromisos de los períodos 58, 59 y 60.

Indicadores de Cobertura. El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de una vez durante toda la vida del patrimonio, por otra parte, si a este indicador se le agrega en el numerador el Fondo de Liquidez del periodo anterior, el promedio es de 3,91 veces. En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (Fondo de Liquidez) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio el Fondo de Liquidez representa un 5,88%, y va incrementando su cobertura conforme el saldo de la emisión es menor y se sitúa en 35,70% a diciembre de 2021. Los indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo.

Estructura de la Titularización. Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés serán depositados en cuentas de recaudación abiertas a nombre del Patrimonio Autónomo, los cuales no podrán ser afectados por terceros acreedores de BISA ST, asimismo estas cuentas de recaudación serán utilizadas para el recaudo de los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización.

Compromisos Financieros. De acuerdo con la información remitida por BISA ST, al 31 de diciembre de 2021 DIACONIA IFD cumple con los siguientes compromisos financieros: Ratio de Liquidez mayor o igual a 1 (1,18), CAP mayor o igual a 11% (30,14%), Ratio de Deuda menor o igual a 100% (90,25%), Ratio de Previsión mayor o igual a 100% (488%) y Ratio de Eficiencia Administrativa menor o igual a 15% (8%).

[1] De acuerdo a la metodología utilizada, se entiende por Deudor a DIACONIA IFD.
[2] Último informe de calificación público de fecha de comité 31 de diciembre de 2021 con EEFF al 30 de septiembre de 2021.

Comportamiento del Mercado de IFD's.- En el periodo 2016 – 2020 la tasa de crecimiento promedio anual de la cartera bruta alcanzó a 5,98%. A diciembre de 2021, la cartera bruta del sector presenta un crecimiento de 9,76% respecto a similar periodo de la gestión anterior. A lo largo del quinquenio mencionado, el nivel de mora tuvo una tendencia creciente hasta la gestión 2018, donde registró 2,05%. A diciembre de 2020 la mora se situó en 0,96% y en 1,42% a diciembre 2021, valores menores al promedio del quinquenio objeto de análisis (1,71%), sin embargo, muestran una leve tendencia creciente. Este comportamiento es parcialmente atribuible al diferimiento de pagos y periodo de gracia determinados por el gobierno. La conclusión del mencionado periodo de gracia ha obligado a las IFD a tomar previsiones para que los niveles de mora no crezcan de manera importante en los meses posteriores y procedan a realizar reprogramaciones y reestructuraciones en su cartera, por esta razón, el indicador de cartera reprogramada sobre cartera bruta se ha disparado y ha pasado de 2,08% en diciembre 2020 a 13,56% en diciembre 2021, debe mencionarse que el promedio del quinquenio 2016-2020 reflejaba un valor de 2,00%. Las previsiones por cartera incobrable del sector presentan un crecimiento importante en los últimos meses, comportamiento atribuible a la coyuntura actual descrita previamente. A diciembre de 2021, el nivel de previsión del sector llegó a un promedio de 324,57%, valor inferior al reflejado en similar periodo de la gestión anterior, que se ubicaba en 455,64% y mayor al del promedio del quinquenio 2016 – 2020 que fue de 305,11%.

Riesgos. Como consecuencia del diferimiento de créditos establecido como efecto de la pandemia del COVID-19, actualmente el riesgo de liquidez es alto. El riesgo crediticio del sistema es particularmente importante en los próximos meses, cuando los prestatarios deban cancelar las amortizaciones de capital e intereses de sus respectivos créditos, una vez concluya el periodo de gracia. DIACONIA IFD se encuentra realizando reprogramaciones y refinanciamientos según lo dispuesto en la circular ASFI/669/2021, adecuándose a la normativa regulatoria vigente y cumplimiento son las disposiciones emitidas por el gobierno central.

Factores clave

Factores que podrían incrementar la calificación

- Incremento en la calificación de riesgo de DIACONIA IFD.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Disminución en la calificación de riesgo de DIACONIA IFD.

Metodología utilizada y calidad de la información

Metodología de calificación de riesgo de titularizaciones para valores **PCR-BO-MET-P-058**, vigente a partir de fecha 14 de agosto de 2018.

La calidad de la información presentada denota ser suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Análisis de Estructura**
   - Documentos relativos a la emisión.
2. **Información del Sector**
   - Datos del Sector Micro Financiero a diciembre de 2021.
3. **Calificación de Riesgo**
   - Calificación de Riesgo pública vigente de Diaconía IFD como Emisor, practicada por una Calificadora de Riesgo Local.
4. **Información financiera del Patrimonio Autónomo.**
5. **Proyecciones del Patrimonio Autónomo y de la IFD.**

Análisis Realizados

1. **Análisis del Patrimonio Autónomo y sus Proyecciones**. Se evaluaron los ingresos, gastos y cobertura proyectada del Patrimonio Autónomo.
2. **Análisis de Hechos de Importancia Recientes**: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.
3. **Análisis de Estructura.** Se analizaron las características de la emisión.
4. **Observación de Información Sectorial.** Se revisó la posición de DIACONIA IFD frente a su sector.
5. **Calificación de Riesgo Local.** Se tomó conocimiento de la calificación practicada a DIACONIA IFD como emisor.

Contexto Económico

En los últimos cinco años (2016-2020), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,22%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años 2016, 2017 y 2018 mostró evolución a tasas decrecientes de 4,26%, 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,83%. A junio de 2021, el PIB fue de 1,43% y los principales sectores que aportaron a la economía exponen variaciones positivas. Entre estos podemos mencionar Transporte y Telecomunicaciones (2,33%), Minerales metálicos y no metálicos (10,71%), industria manufacturera (2,27%), Comercio (3,44%) y Construcción (0,29%).

Al 30 de junio de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.624,3 millones menor en 12,35% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), debido a la salida de dólares y la variación cambiaria negativa de las divisas. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente y presenta un saldo de USD 12.566 millones que se concentra en el sector no financiero, correspondiente al gobierno central, conformado por deudores como el Tesoro General de la Nación, Universidades, entre otros. La Deuda Interna tiene un saldo de USD 10.584 millones[3] y Bs 750.000.000 UFV[4]. La deuda interna se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia a través de letras y bonos. El sistema de intermediación financiera[5] expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 199.277 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 192.015 millones, y las utilidades fueron de Bs 530 millones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,29%, menor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2020 (0,78%). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.163 millones (2,90% del PIB).

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente la generación de ingresos y utilidades, así como el suministro de materia prima en ciertas industrias e incrementó el desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. El desempeño en el año 2021 mostró recuperación de la actividad económica en general, acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, relativa estabilidad social, política y sanitaria.

Para el año 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta para Bolivia un crecimiento del 4,00%. Los riesgos identificados para estas perspectivas incluyen la incertidumbre en relación a la evolución de la pandemia, el ritmo de la vacunación y las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas.

Contexto del Sistema[6]

Bolivia es considerada como uno de los países con las mejores condiciones para el desarrollo de la actividad microfinanciera a nivel mundial y modelo para la región, debido a las características de su economía mayormente informal, cuenta con un importante desarrollo de la tecnología de evaluación micro crediticia que ha permitido alcanzar un importante volumen de cartera tanto a nivel urbano como rural con reducidos niveles de morosidad que reflejan un bajo nivel de riesgo crediticio.

Las principales entidades dedicadas al microcrédito están divididas en Bancos (instituciones con fines de lucro) e Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD´s), instituciones sin fines de lucro que trabajan con el objetivo de expandir servicios financieros a la población rural, urbana y periurbana de Bolivia, como una alternativa sostenible de lucha contra la pobreza y que busca reducir las diferencias económicas, sociales, de género y prioriza el financiamiento al sector productivo del país.

Estas instituciones se encuentran bajo el marco legal de la Ley Nº393 de Servicios Financieros y son reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), esta ley permite que las IFD´s conformen su patrimonio por aportes de capital ordinario y capital fundacional. A la fecha, ASFI otorgó la "Licencia de Funcionamiento como Instituciones Financieras de Desarrollo" a las nueve IFD. A septiembre de 2021, CRECER IFD, PRO MUJER IFD, CIDRE IFD y DIACONÍA IFD obtuvieron autorización para captar recursos del público a través de cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo. Se espera que en los próximos meses FUBODE obtenga la autorización respectiva ya que su trámite respectivo se encuentra avanzado. De acuerdo con el último reporte

[3] Información disponible a octubre de 2021 en el boletín "Servicio de intereses ejecutado - deuda pública interna del tesoro general de la nación" elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
[4] Deuda equivalente a USD 254 millones tomando el factor de conversión de UFV 2,34937 del 30 de junio de 2021. La deuda interna total ascendería a USD10.839 millones.
[5] Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).
[6] Ver anexo 4 Cuadro comparativo de indicadores DIACONIA / IFD´S.

estadístico de ASFI[7] al mes de junio de 2021, y cerca de un año y medio desde la aparición del Covid-19, sus efectos continúan marcando el pulso de la economía en el país. El "manejo" exitoso del virus en economías avanzadas a través de un proceso de vacunación de gran alcance, contrasta con la realidad de los países de mercados emergentes donde solo una fracción minoritaria de la población accedió a las mismas. El avance de la vacunación que se está llevando a cabo en el mundo determinará un crecimiento económico más relevante en los países avanzados. Para los mercados emergentes y en desarrollo, no obstante, las expectativas son menores, bajo este contexto, se prevé que la economía global crecerá alrededor de un 6,0% en 2021.

Para América Latina y el Caribe, el crecimiento económico estimado se sitúa en 5,8%. Los resultados de los países de la región son mejores que los esperados a principios de año, en parte debido al desempeño de Brasil y México. En América del Sur, el proceso de recuperación se mantiene lento esperándose un crecimiento cercano al 4,6%. Sin embargo, existen perspectivas muy positivas para países como Perú y Chile, donde el PIB se incrementaría en 8,5% y 6,2% respectivamente para la gestión 2021.

En el ámbito nacional boliviano, las previsiones de crecimiento del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas se mantienen en 4,4%, mientras que organismos internacionales como el FMI, el Banco Mundial y la CEPAL tienen pronósticos más favorables (5,5%, 4,7% y 5,1%, respectivamente). De concretarse, esto haría que el país ocupe un lugar destacado en el desempeño económico a nivel regional.

Actualmente las IFD no mantienen cupos de colocación de cartera, pero según la normativa, a corto plazo estas entidades en el marco del Decreto Supremo N° 2055 deben adecuar sus tasas de interés para la otorgación de créditos con destino al sector productivo con tasas de interés activas anuales máximas de 6% para la grande y mediana empresa, 7% para la pequeña empresa y 11,5% para la microempresa, beneficiando así a las unidades económicas del país. De acuerdo al último reporte emitido por ASFI[8], los depósitos en IFD totalizan un mínimo 0,01% del total de depósitos del sector financiero al 30 de septiembre de 2021, mientras que la cartera de créditos ocupa el 2,9% en relación al total.

Ante la situación del COVID-19, FINRURAL realizó un comunicado[9] en el que se solidariza con los más de 520 mil clientes y 2 millones de beneficiarios indirectos de las nueve IFD. Reconoce que la pandemia se constituye en un detonante de una crisis económica y social de escala mundial en donde se prevé una depresión económica que ocasionará una profundización de la pobreza, particularmente en países como Bolivia. Los microempresarios, que son los principales clientes y beneficiarios de los programas de microfinanzas, se encuentran entre los principales afectados, debido a que en las primeras semanas de medidas sanitarias presentan deterioros en su actividad económica. Por esta razón, las IFD han diferido automáticamente el pago de las amortizaciones a capital e intereses de los créditos otorgados hasta el 31 de diciembre de 2020 para todos los prestatarios sin distinción, situación que origina una importante caída en los niveles de liquidez.[10] Posteriormente, ASFI decidió otorgar un periodo de gracia de seis meses, hasta junio de 2021, para la reprogramación y/o diferimiento de créditos con cuotas diferidas de acuerdo a la circular 669/2021[11] del 14 de enero de 2021.

De acuerdo al reporte emitido por FINRURAL al mes de diciembre de 2021, puede apreciarse una desaceleración en el crecimiento de colocaciones del sector y la captación de nuevos clientes. Se observa una mejora "esporádica" de los niveles de mora del sector, cuyo indicador de 1,42% se encuentra por debajo del promedio del quinquenio (1,71%) ante el diferimiento previamente mencionado. La evolución de los indicadores de resultados presenta una tendencia decreciente a lo largo de la gestión 2020 y los tres primeros trimestres de la gestión 2021, sin embargo, a diciembre 2021 reflejan una leve recuperación. La prontitud del cese de restricciones para cobros ha ocasionado que la cartera reprogramada se dispare y crezca en 647,81% en la última gestión.

Información del Deudor

A finales de los años 70, la Misión Alianza de Noruega (MAN) asistía a madres de escasos recursos con becas de ayuda para sus hijos, las becas eran posibles porque la Misión trabajaba juntamente con padrinos noruegos que aportaban mensualmente para esta causa. En 1990 se realizó un proyecto enviado a la MAN, en el cual la meta principal fue la de brindar un crédito rápido y accesible para vivienda de las personas y familias becarias. Es por esta razón que en 1991 DIACONIA - Fondo Rotativo de Inversión y Fomento (FRIF) comienza operaciones en la ciudad de La Paz, optando por trabajar con la Mutual del Pueblo al inicio de sus operaciones. En 1992 DIACONIA FRIF - IFD inicia operaciones con agencias rurales en las provincias de Achiri y Santiago de Machaca. En 1993 DIACONIA FRIF - IFD decide centrar su ayuda en el sector campesino, y para estar más cerca de sus clientes traslada su base de operaciones a la ciudad de El Alto, para esto se hace la compra un inmueble de 3 plantas en la avenida Juan Pablo II. En 1994 DIACONIA FRIF - IFD, debido a inconvenientes administrativos, da por concluida su alianza con la Mutual y decide evaluar y desembolsar los créditos de manera directa. Para ello abre una caja en la ciudad de El Alto, situada en la avenida La Paz. En 1998 DIACONIA FRIF - IFD obtiene la aprobación de su personería jurídica. Y sus estatutos por parte de la prefectura del departamento de la Paz. En el año 2002 DIACONIA FRIF - IFD da curso a las Asociaciones de Microcrédito (Bancas Comunales) con créditos a grupos de mujeres de bajos recursos. A partir de la gestión 2006 empieza un periodo de crecimiento intenso con la apertura de nuevas agencias en otros departamentos de Bolivia.

[7] https://www.asfi.gob.bo/index.php/editoriales-de-boletin.html.html
[8] https://www.asfi.gob.bo/index.php/analisis-del-sistema-financiero.html.htmlf
[9] Comunicado en la dirección web de Finrural: https://www.finrural.org.bo/
[10] Ley N°1294 de 1 de abril de 2020 y Ley N°139 del 25 de agosto de 2020
[11] Carta Circular 669/2021: Reprogramación de créditos - Noticias (boliviaemprende.com)

En la actualidad Diaconía tiene 29 años al servicio de la población boliviana, posee 65 agencias en ocho departamentos y cuenta con casi 800 funcionarios.

DIACONIA FRIF – IFD, después del periodo de adecuación establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI; ha cumplido con todos los requisitos operativos y documentales normativos, lo que le ha permitido obtener su licencia de Funcionamiento en fecha 09 de septiembre de 2016.

Calificación de Riesgo

El más reciente informe público de calificación de emisor de DIACONIA IFD (fecha de comité 31 de diciembre de 2021 con EEFF al 30 de septiembre de 2021) ratifica las calificaciones de N-1 y A2 en moneda nacional y extranjera para corto y largo plazo, respectivamente con perspectiva negativa. El informe señala que la cartera de créditos registra crecimiento importante a doce meses del 8,1%. A septiembre de 2021, el emisor ha diferido cuotas equivalentes al 11,7% de sus colocaciones con una mora moderada (1,1%) y la cartera reprogramada alcanza a 19,4% acorde con la normalización regulatoria de cartera diferida. El patrimonio del emisor presenta un bajo crecimiento el último año (1,2%) debido a que su principal fuente de capitalización, las utilidades, están presionadas por el desafiante entorno operativo. Los indicadores de capital son robustos con una solvencia de 25,2% (medida por patrimonio sobre activos) y un CAP de 31,0% (100,0% capital primario) que le da un amplio margen de crecimiento. Su menor resultado operativo afecta sus ratios de eficiencia, con un indicador del 84,8% de gastos a ingresos. La elevada dependencia en los ingresos por cartera, al igual que sus pares, expone a la entidad a riesgos por variaciones en las tasas de interés y al comportamiento de sus colocaciones. A septiembre de 2021, presenta un indicador de ROAA del 0,2% (pares: 0,05%), lo que afecta su capacidad de capitalización interna. Debido a los diferimientos y períodos de gracia regulatorios la rentabilidad del sistema incluye ingresos financieros contabilizados como tal, pero no cobrados como flujo efectivo.

Hechos Relevantes[12]

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2022-01-11, se determinó lo siguiente:

  - Nombrar a la señora Sonia Isabel Rojas Urey como Gerente General, a partir del 11 de enero de 2022.
  - Otorgar un Poder de representación general, amplio y suficiente para la Sociedad de Titularización y otro para los Patrimonios Autónomos que administra en favor de la señora Sonia Isabel Rojas Urey como Apoderado Tipo "A", en calidad de Gerente General a partir del 11 de enero de 2022, el cual entrará en vigencia a partir de su inscripción en el Registro de Comercio a cargo de Fundempresa.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-12-21, se determinó lo siguiente:

  - Tomar conocimiento de la renuncia del señor Sergio Fabián Viscarra Luján al cargo de Gerente General de la Sociedad, la misma que fue aceptada; ejerciendo sus funciones en el cargo hasta el 31 de diciembre de la presente gestión.
  - Asimismo, determinó nombrar a la señora Grace Andrea López Bruno como Gerente General a.i., a partir del 1 de enero de 2022.
  - Finalmente, determinó la revocatoria parcial de los Testimonios de Poder que se detallan a continuación, a partir del 1 de enero de 2022, los cuales se mantendrán vigentes entre tanto no sean registradas las revocatorias en el Registro de Comercio a cargo de Fundempresa:
  - Revocatoria parcial del Testimonio Poder N°0503/2021 de 14 de junio de 2021, en lo que respecta a las facultades otorgadas al señor Sergio Fabián Viscarra Luján, quedando las facultades del señor Fernando Cristian Caballero Zuleta inalterables.
  - Revocatoria parcial del Testimonio Poder N°0505/2021 de 14 de junio de 2021, en lo que respecta a las facultades otorgadas al señor Sergio Fabián Viscarra Luján, quedando las facultades del señor Fernando Cristian Caballero Zuleta inalterables.

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-10-12, se determinó lo siguiente:

  - Tomar conocimiento de la renuncia presentada el 11 de octubre de 2021, por la señora María del Carmen Rivera Ramos al cargo de Responsable de Gestión Integral de Riesgos y Funcionario Responsable ante la Unidad de Investigaciones Financieras, misma que se hará efectiva a partir del 29 de octubre de 2021.
  - Aprobar por unanimidad la designación de la señorita Noelia Nicole Medina Lazarte como nuevo Responsable de Gestión de Riesgos y Funcionario Responsable ante la Unidad de Investigaciones Financieras de la Sociedad quien asumirá los cargos antes referidos a partir del 29 de octubre de 2021.

- Ha comunicado que el 11 de octubre de 2021, la señora María del Carmen Rivera Ramos presentó renuncia al cargo de Responsable de Gestión Integral de Riesgos de la Sociedad, quien a su vez desempeñaba las funciones como Funcionario Responsable ante la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF), efectiva a partir del 29 de octubre de 2021.

[12] Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de octubre de 2021 a la fecha de emisión del presente informe.

Resumen de la Estructura[13]

Objeto de la Titularización

BISA Sociedad de Titularización S.A constituye un Patrimonio Autónomo a partir de la cesión del Contrato de Derecho de Compra de Pagarés que fue suscrito en fecha 1 de agosto de 2017 entre BISA ST y DIACONIA FRIF – IFD, para que DIACONIA FRIF - IFD emita pagarés sin oferta pública al Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONIA II y la IFD pueda financiar sus operaciones crediticias habituales y/o pagar deudas con financiadores.

Según Resolución ASFI/1076/2017 de 12 de septiembre de 2017, la inscripción del Patrimonio Autónomo BISA ST-DIACONIA II se realizó bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PA-DII-002/2017 y de los Valores de Titularización BISA ST- DIACONIA II, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-TD-DII-002/2017.

El Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONIA II es administrado y representado por BISA ST, ejerciendo el derecho de dominio sobre los derechos de los activos que lo conforman. La Sociedad de Titularización sirve de vehículo para la emisión de valores en los términos previstos en la Ley de Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables correspondiendo sus servicios a un medio y no a resultados.

Resumen de Características de la Emisión							
Serie	**Clave de Pizarra**	**Monto de la Serie (Bs)**	**Cantidad de Valores**	**Valor Nominal de cada Valor (Bs)**	**Tasa de Interés**	**Plazo (Días Calendario)**	**Fecha de Vencimiento**
A	DII-TD-NA	50.000.000	50.000	1.000	5,00%	1.097	15-sep-20
B	DII-TD-NB	50.000.000	50.000	1.000	5,25%	1.462	15-sep-21
C	DII-TD-NC	50.000.000	50.000	1.000	5,50%	1.827	15-sep-22
Total		**150.000.000**	**150.000**				

Fuente: BISA ST S.A.

Destino de los Fondos Recaudados

Los fondos obtenidos de la colocación de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II emitidos por el Patrimonio Autónomo, serán destinados a la constitución del Fondo de Liquidez, al pago del derecho de compra cedido y a la compra de los activos contemplados en el derecho cedido.

Participantes del Proceso de Titularización.

Los participantes del proceso de titularización son:

Participantes del Proceso de Titularización	
Cedente	Bisa Sociedad de Titularización S.A.
Emisor de Pagarés	Diaconía – Fondo Rotativo de Inversión y Fomento IFD.
Estructurador, Administrador del Patrimonio Autónomo y Agente Pagador	Bisa Sociedad de Titularización S.A.
Agente Colocador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Representante Común de Tenedores de Valores	PROFIT Consultores S.R.L.
Agente Pagador	Bisa Sociedad de Titularización S.A.

Fuente: BISA ST S.A.

Antecedentes de la sociedad de titularización

BISA Sociedad de Titularización S.A. se constituyó mediante acta de constitución del 9 de mayo del año 2000, según Escritura Pública N° 171/2000. La personería ha sido reconocida por la Dirección General del Registro de Comercio de Sociedades por Acciones mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 583/2000, habiéndosele conferido la Matrícula de FUNDEMPRESA N°00013737.

La Sociedad tiene por objeto conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas no vinculadas a la sociedad (originadores) o por la propia sociedad, dentro de procesos de Titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes y/o activos que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4 y 5 del D.S. 25514. A tal efecto, a cargo del Patrimonio Autónomo la sociedad emitirá valores a favor de los Inversionistas a partir de un proceso

de titularización, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, sean en títulos o representados en anotaciones en cuenta.

Los accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. a la fecha del presente informe son:

Participación Accionaria		
Accionista	**N° Acciones**	**Porcentaje de participación**
Grupo Financiero Bisa S.A.	2.229	99,9104%
Barrios Siles Wilder Humberto	1	0,0448%
Palza Hurtado Jorge Alberto	1	0,0448%
TOTAL	**2.231**	**100,00000%**

Fuente: BISA ST S.A.

Características de la Emisión

Características de la Emisión	
Denominación del Patrimonio Autónomo	Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II
Denominación de la Emisión	Valores de Titularización BISA ST – DIACONIA II
Valores a Emitirse	Valores de Titularización de contenido crediticio para su Oferta Pública, los que incorporan el derecho a percibir el pago del capital y los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en la Declaración Unilateral y en el Prospecto de Emisión.
Moneda de la Emisión	Bolivianos.
Monto Total de la Emisión	Bs 150.000.000.- (Ciento Cincuenta Millones 00/100 bolivianos)
Series	Tres Series (A, B y C).
Fecha de Emisión	14 de septiembre de 2017.
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Precio y modalidad de colocación primaria	El precio de colocación de los Valores de Titularización será mínimamente a la par del valor nominal. La modalidad de colocación primaria de los Valores de Titularización será por Oferta Pública y serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora “a mejor esfuerzo”.
Procedimiento y plazo de colocación primaria	El plazo para la colocación primaria de los Valores de Titularización será de siete (7) días calendario y se iniciará a partir de la fecha de Emisión.
Forma de circulación de los Valores de Titularización	A la Orden, de acuerdo con lo establecido por el artículo 520 del Código de Comercio. Se reputará como titular de un Valor de Titularización perteneciente a la emisión a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Valores de Titularización anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Bolsa en la cual se inscribirán los Valores de Titularización	Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Forma de representación de los Valores de Titularización	Los Valores de Titularización serán representados mediante Anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores S.A. (EDV), bajo las disposiciones referidas al Régimen de Valores Representados por anotaciones en cuenta, establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables.

Características de la Emisión	
Fórmula del Cálculo de los Intereses	El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación. $$I_i = K * \left(\frac{Ti * Pl}{360}\right)$$ Dónde: Ii = Valor del Cupón en el periodo i. K= Saldo de Capital pendiente de pago. Ti = Tasa de Interés Nominal Anual. Pl = Plazo del Cupón (número de días calendario). Donde i representa el periodo.
Fecha a partir de la cual los Valores de Titularización generan intereses	Los Valores de Titularización empezarán a generar intereses a partir de la fecha de Emisión señalada en Resolución de la ASFI que autoriza la Oferta Pública e inscribe en el RMV de la ASFI a la Emisión; y dejarán de generarse intereses en la fecha de vencimiento siempre y cuando se hubiera cumplido con el mencionado pago.
Amortización de Capital y Pago de Intereses	Se ha establecido que las amortizaciones de capital y el pago de intereses de los Valores de Titularización, será a través de cupones con vencimientos mensuales, de acuerdo con el cronograma señalado en la Declaración Unilateral de Cesión.
Destino de Fondos	Una vez constituido el Fondo de Liquidez por el monto de Bs. 8.821.992,00 (Ocho millones ochocientos veintiún mil novecientos noventa y dos 00/100 bolivianos); BISA ST, en representación del Patrimonio Autónomo, utilizará los recursos de la siguiente forma: a. Pago a BISA ST por el derecho de compra. b. Compra de los Pagarés de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Derecho de Compra de Pagarés, en la Declaración Unilateral y en el Prospecto de Emisión.
Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización	Promotora Financiera y Tecnológica Consultores S.R.L. (PROFIT Consultores S.R.L.)
Agente Colocador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Diseño y Estructuración	Bisa Sociedad de Titularización S.A.
Mecanismos de cobertura	Fondo de liquidez.
Sistemas de Respaldo adicional	Fondo Excedentes del Patrimonio Autónomo y Exceso en los Compromisos del Periodo.
Forma y lugar de pago de intereses y amortizaciones de capital	En el día del vencimiento de cada cupón de la Emisión: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cupón: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. BISA Sociedad de Titularización S.A. actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de los intereses de los Valores de Titularización. Dicho pago se realizará en sus oficinas.

Fuente: BISA BISA ST S.A. – ASFI

Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

El cronograma de pago de intereses y amortizaciones de capital para la Emisión se encuentra en el Anexo 5.

Mecanismo de Cobertura

Conforme al Artículo 1, Sección 2, Capítulo I, Título I, Libro 3º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, la estructura del proceso de titularización utilizará el mecanismo de cobertura interno que se describe más adelante, mismo que se constituye en el respaldo a favor de los inversionistas del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONIA II ante la presencia de cualquier riesgo que pueda afectar los activos objeto del proceso de titularización.

Fondo de Liquidez

Definido en el inciso e), Artículo 2, Sección 2, Capítulo I, Título I, Libro 3º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

- El Fondo de Liquidez será constituido por BISA ST con recursos provenientes de la colocación de los valores de titularización. El Fondo de Liquidez será calculado tomando en cuenta el Compromiso del Periodo proyectado más elevado multiplicado por 3 (tres) a fin de cubrir cualquier compromiso del periodo proyectado del Patrimonio Autónomo, hasta cubrir parte del pago del compromiso del periodo número 57 y la totalidad del compromiso del periodo 58, 59 y 60.
- El Fondo de Liquidez del proceso de titularización es de Bs. 8.821.992,00 (Ocho millones ochocientos veintiún mil novecientos noventa y dos 00/100 bolivianos)
- De ser utilizados los recursos del Fondo de Liquidez, la reposición será realizada en los 10 (diez) días calendario siguientes con fondos provenientes de la Cuenta Distribuidora.
- En caso de incumplimiento de pago a la fecha de vencimiento de un pagaré suscrito por DIACONIA FRIF – IFD, BISA ST deberá convocar a la Asamblea de Tenedores el día siguiente hábil de conocido el cumplimiento para tratar dicho tema. Se entiende por fecha "conocido el incumplimiento" a las veinticuatro horas posteriores a la fecha del vencimiento del pagaré.

Sistemas de Respaldo Adicional

Los sistemas de respaldo adicionales incluidos son:

- **Fondos de Excedentes del Patrimonio Autónomo**

La existencia de excedentes dependerá de la colocación sobre la par del valor nominal de los Valores de Titularización, los rendimientos generados por el manejo de tesorería cuyas políticas se establecen en el Anexo I y las modificaciones en los egresos y gastos presupuestados del Patrimonio Autónomo como se describe en el punto 2.17 del Prospecto de Emisión. También integrarán este Fondo los montos de dinero resultantes de la aplicación de multas y penalidades a favor del Patrimonio Autónomo por incumplimientos de DIACONIA FRIF - IFD, de acuerdo con el Contrato Complementario. Estos montos correspondientes al Fondo Excedentes del Patrimonio Autónomo serán depositados en la Cuenta Fondo de Excedentes del Patrimonio Autónomo.

Este Fondo será utilizado para el pago de capital, intereses o cualquier gasto del Patrimonio Autónomo en caso de que, después de ser utilizado el Sistema de Respaldo Adicional Exceso en los Compromisos del Periodo, todavía existiera déficit; y el saldo será devuelto a la liquidación del Patrimonio Autónomo a DIACONIA FRIF - IFD.

- **Exceso en los Compromisos del Periodo**

Consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre: a) los fondos recaudados en la Cuenta Distribuidora, y b) el capital, rendimiento pagado a los Tenedores de Valores de Titularización y los egresos y gastos del Patrimonio Autónomo del periodo.

Los recursos de este Sistema de Respaldo Adicional serán los primeros en ser utilizados de acuerdo a la prelación descrita en el inciso i del punto 2.11 del Prospecto de Emisión.

Luego de canceladas todas las obligaciones del Patrimonio Autónomo, los recursos del Sistema Exceso en los Compromisos del Periodo serán entregados por BISA ST a DIACONIA FRIF - IFD a la liquidación del Patrimonio Autónomo.

Cláusula Penal

En caso de que se hubiera alcanzado el objetivo de colocación, se ha establecido una penalidad para el incumplimiento por parte de DIACONIA FRIF - IFD del compromiso de emisión de los Pagarés a favor del Patrimonio Autónomo de acuerdo con el siguiente detalle:

a) A favor de BISA ST, la suma de Bs. 288.000.- (Doscientos ochenta y ocho mil 00/100 bolivianos) que será depositada en la cuenta que BISA ST disponga de manera oportuna para este fin y;

b) A favor de los inversionistas de los Valores de Titularización, el monto equivalente al 3,20% flat sobre el monto comprometido de la emisión de Pagarés. El monto correspondiente será depositado en la cuenta Fondo Excedentes del Patrimonio Autónomo del Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II.

Asimismo, en caso de negativa al ejercicio del derecho de compra habiéndose colocado el 100% (Cien por ciento) de los Valores de Titularización, la Sociedad de Titularización se hará pasible al pago de una penalidad de Bs. 15.000.- (Quince mil 00/100 Bolivianos) a favor de DIACONIA FRIF - IFD, mediante abono en la cuenta que ésta indique, quedando la Sociedad de Titularización libre y exonerada de cualquier otra obligación por cualquier causa o por daños y perjuicios a favor de DIACONIA FRIF - IFD, el Patrimonio Autónomo o cualquier otro tercero.

Coeficiente de Riesgo

En cumplimiento a los requerimientos para activos o bienes objeto de Titularización para el proceso se determinó el siguiente Coeficiente de Riesgo:

- Se estableció un Coeficiente de Riesgo que tome en cuenta los Compromisos del Periodo que el Patrimonio Autónomo pueda presentar hasta el compromiso del periodo número 57 y el monto del Fondo de Liquidez del Patrimonio Autónomo. De tal manera, el coeficiente de riesgo para el proceso de titularización es el siguiente:

$$CR = \frac{FL}{CP} \geq 3$$

Donde:

CR: Coeficiente de Riesgo

FL: Fondo de Liquidez

CP: Compromisos del período detallados en el punto 3.10 del Prospecto de Emisión.

Características de los Pagarés[14]

Los pagarés serán emitidos por DIACONÍA FRIF – IFD en el día siguiente hábil de concluida la colocación de la totalidad de los Valores de Titularización. En consecuencia, la fecha de emisión de pagarés podrá variar en función a la fecha de colocación de la totalidad de los Valores de Titularización de acuerdo al cuadro establecido en el inciso siguiente. Se hace notar que la emisión de los Pagarés en la fecha que corresponda implica que las restantes fechas quedan sin efecto por contar con la totalidad de los Pagarés ya emitidos a nombre del Patrimonio Autónomo.

Los pagarés serán emitidos por DIACONIA FRIF – IFD y contarán con las características establecidas en el código de comercio y las señaladas a continuación:

Características de los Pagarés	
Tipo de instrumento:	Pagarés sin oferta pública
Monto total del capital representado en los Pagarés:	Bs. 141.177.908,00 (Ciento cuarenta y un millones ciento setenta y siete mil novecientos ocho 00/100 bolivianos)
Tipo de interés de los Pagarés:	El interés será nominal, anual y fijo; y comenzará a devengarse a partir de la fecha de suscripción.
Tasa de interés:	Fecha de emisión de los Pagarés / Tasa de Interés Viernes, 15 de septiembre de 2017 — 7.490615% Lunes, 18 de septiembre de 2017 — 7.519396% Martes, 19 de septiembre de 2017 — 7.529042% Miércoles, 20 de septiembre de 2017 — 7.538714% Jueves, 21 de septiembre de 2017 — 7.548412%
Modalidad de otorgamiento de los Pagarés:	A fecha fija, de acuerdo con el numeral 2 del artículo 593 del Código de Comercio.
Garantía:	Los pagarés tendrán una garantía quirografaria, es decir que DIACONIA FRIF – IFD se compromete a responder a cualquier incumplimiento de sus obligaciones adquiridas con el Patrimonio Autónomo, de conformidad a disposiciones legales en vigencia.
Forma de circulación de los Pagarés:	A la orden.
Pago incondicional de los Pagarés:	DIACONIA FRIF - IFD asume el compromiso y la promesa incondicional de pagar la suma de dinero determinada en cada Pagaré.
Protesto de los Pagarés:	De acuerdo con las normas del Código de Comercio

Fuente: BISA ST S.A.

Factores de Riesgo

DIACONIA FRIF - IFD como emisor de los pagarés tiene riesgos de mercado, de su rubro y como empresa. Los riesgos identificados son los siguientes:

Riesgos del emisor de los pagarés

- **Riesgos macroeconómicos, políticos y sociales:** La demanda de créditos por parte de los prestatarios se encuentra afectada por la inestabilidad económica del país, la inflación, tipo de cambio, instabilidad política y social.
- **Descalce de moneda:** Algunos financiadores de DIACONIA FRIF - IFD otorgan créditos en moneda extranjera y los prestatarios requieren en moneda nacional, por lo tanto, existe un riesgo de descalce de moneda.
- **Competencia:** El sector de las microfinanzas está en un constante crecimiento por lo que se convierte cada vez en un mercado más competitivo, aunque el sector de las Instituciones Financieras de Desarrollo las empresas ofrecen productos diferenciados.
- **Riesgo de financiamiento a tasas de interés elevadas:** Los financiadores de DIACONIA FRIF - IFD pueden incrementar su tasa de interés obligando a la IFD incrementar su tasa activa hacia los prestatarios, por lo tanto, el producto ofrecido puede ser menos competitivo.

[14] En el Anexo 6 se presenta el detalle de los Pagarés.

- **Dependencia de personal clave:** DIACONIA FRIF - IFD cuenta con ejecutivos de amplia experiencia en el sector de las microfinanzas lo cual puede derivar un efecto negativo directo a su desempeño en caso de abandono de este personal.

Riesgos del proceso de titularización

La emisión conlleva factores de riesgo relacionados al cobro de los pagarés emitidos por DIACONIA FRIF - IFD. Los riesgos identificados son los siguientes:

- Incumplimiento total o parcial en el pago de los pagarés por parte de DIACONIA FRIF - IFD.
- Insuficiencia de fondos para hacer frente los compromisos del periodo del Patrimonio Autónomo debido a incrementos en los costos y gastos.
- No alcanzar el objetivo de colocación.

Rescate Anticipado

Los Pagarés emitidos podrán ser redimidos en cualquier momento por DIACONIA FRIF - IFD bajo las siguientes condiciones y procedimiento:

a. DIACONIA FRIF – IFD notificará por escrito que efectuará el pago de la totalidad de los Pagarés emitidos a favor del Patrimonio Autónomo pendientes de vencimiento a BISA ST. La solicitud recibida por BISA ST no podrá ser inferior a cuarenta y cinco (45) días calendario y deberá incluir la fecha en la que se efectuará el pago de los Pagarés. En la comunicación se solicitará a BISA ST efectúe la liquidación final por los conceptos de: comisiones pendientes a BISA ST por el plazo originalmente establecido, otros egresos y gastos, penalidades, intereses y capital a la fecha del rescate anticipado de la totalidad de los Valores de Titularización.

b. Recibida la solicitud por BISA ST, esta entidad emitirá la liquidación solicitada tomando en cuenta los pagos de la cláusula descrita en la Declaración Unilateral, así como el pago del capital e interés contenidos en los pagarés, este pago deberá ser efectuado por DIACONIA FRIF- IFD con la antelación mínima de veinte (20) días calendario a la fecha efectiva para el rescate anticipado de la totalidad de los pagarés pendientes de vencimiento.

c. El monto del pago anticipado del total de los Pagarés al Patrimonio Autónomo deberá incluir el monto del capital más intereses de los Valores de Titularización.

Como efecto del pago anticipado de los Pagarés, BISA ST realizará el rescate anticipado de la totalidad de los Valores de Titularización en circulación emitidos con cargo al Patrimonio Autónomo, una vez que DIACONIA FRIF - IFD cumpla todos los compromisos mencionados en los párrafos anteriores.

Para los efectos antes detallados, se aplicará la compensación sobre monto prepagado denominado premio por prepago, según la siguiente escala:

Plazo de vida remanente de la emisión (En días calendario)	Porcentaje de compensación
Entre 1 y 180	1,00%
Entre 181 y 360	1,15%
Entre 361 y 540	1,35%
Entre 541 y 720	1,50%
Entre 721 y 900	1,70%
Entre 901 y 1.080	1,85%
Entre 1.081 y 1.260	1,98%
Entre 1.261 y 1.440	2,10%
Entre 1.441 y 1.620	2,30%
Entre 1.621 y 1.800	2,50%
Entre 1.801 y 1.980	3,00%

Fuente: BISA ST S.A.

El cálculo se realizará sobre el saldo a capital pendiente de pago.

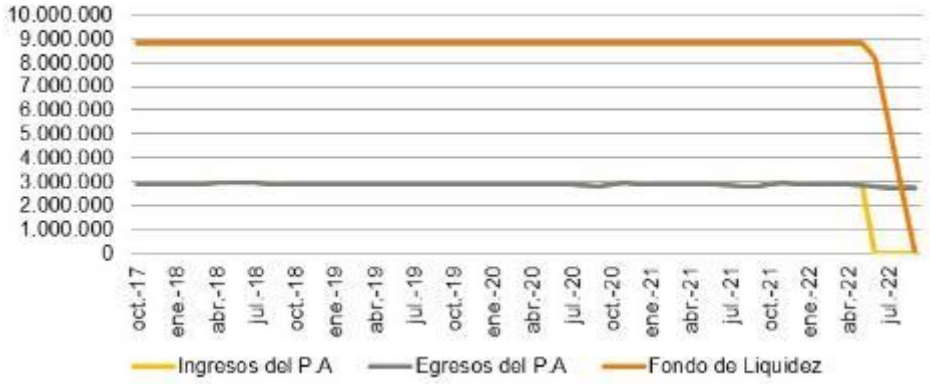
Se aclara que los gastos adicionales en que se incurra como consecuencia del rescate anticipado de los Valores de Titularización serán erogados por DIACONIA FRIF - IFD.

Análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos

a) Mecanismos de Cobertura

El Patrimonio Autónomo proyecta una vida de 60 meses, en los cuales (56 meses) contará con ingresos provenientes de flujos de los Pagarés reconocidos de manera mensual por DIACONIA IFD, estos flujos presentan un promedio mensual de Bs 2,91 millones. La estructura presenta ingresos con montos que varían mes tras mes.

Gráfico No. 1
Ingresos, Egresos y Fondo de Liquidez del Patrimonio Autónomo
(expresado en bolivianos)



Fuente: BISA ST / **Elaboración**: PCR S.A.

Se puede observar que el Patrimonio Autónomo presenta un calce exacto entre los ingresos y egresos del primer al quinto año de vida. Desde el inicio de operaciones del Patrimonio Autónomo se conformará con un fondo de liquidez como una de las herramientas de cobertura por Bs 8.821.992.

Este Fondo de Liquidez presenta una reducción en el último cuatrimestre de vigencia del Patrimonio Autónomo, debido a que se utilizarán los recursos disponibles para cubrir los egresos de ese período (amortización de capital, intereses y costos), lo cual evita una excesiva concentración de recursos financieros y asegura el pago a los inversionistas en el periodo mencionado.

En el cuadro siguiente se expone en detalle el presupuesto del Patrimonio Autónomo:

PERIODO	INGRESOS DEL P.A. (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL P.A.	SALDO DE CAPITALES	FONDO DE LIQUIDEZ	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos + exceso t-1/egresos	RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
0	150.000.000		150.000.000	8.821.992			5,88%
1	2.893.446	2.893.446	147.910.000	8.821.992	1,00	4,05	5,96%
2	2.933.902	2.933.902	145.770.000	8.821.992	1,00	4,01	6,05%
3	2.932.398	2.932.398	143.600.000	8.821.992	1,00	4,01	6,14%
4	2.932.007	2.932.007	141.380.000	8.821.992	1,00	4,01	6,24%
5	2.930.154	2.930.154	139.150.000	8.821.992	1,00	4,01	6,34%
6	2.916.477	2.916.477	136.860.000	8.821.992	1,00	4,02	6,45%
7	2.939.991	2.939.991	134.600.000	8.821.992	1,00	4,00	6,55%
8	2.939.362	2.939.362	132.310.000	8.821.992	1,00	4,00	6,67%
9	2.939.791	2.939.791	130.030.000	8.821.992	1,00	4,00	6,78%
10	2.939.733	2.939.733	127.720.000	8.821.992	1,00	4,00	6,91%
11	2.929.418	2.929.418	125.430.000	8.821.992	1,00	4,01	7,03%
12	2.919.259	2.919.259	123.140.000	8.821.992	1,00	4,02	7,16%
13	2.907.811	2.907.811	120.830.000	8.821.992	1,00	4,03	7,30%
14	2.936.514	2.936.514	118.500.000	8.821.992	1,00	4,00	7,44%
15	2.897.894	2.897.894	116.180.000	8.821.992	1,00	4,04	7,59%
16	2.933.965	2.933.965	113.820.000	8.821.992	1,00	4,01	7,75%
17	2.933.557	2.933.557	111.450.000	8.821.992	1,00	4,01	7,92%
18	2.921.227	2.921.227	109.030.000	8.821.992	1,00	4,02	8,09%
19	2.932.332	2.932.332	106.640.000	8.821.992	1,00	4,01	8,27%
20	2.905.153	2.905.153	104.250.000	8.821.992	1,00	4,04	8,46%
21	2.931.146	2.931.146	101.840.000	8.821.992	1,00	4,01	8,66%
22	2.914.546	2.914.546	99.420.000	8.821.992	1,00	4,03	8,87%
23	2.929.704	2.929.704	96.990.000	8.821.992	1,00	4,01	9,10%

PERIODO	INGRESOS DEL P.A. (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL P.A.	SALDO DE CAPITALES	FONDO DE LIQUIDEZ	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos + exceso t-1/egresos	RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
24	2.918.940	2.918.940	94.560.000	8.821.992	1,00	4,02	9,33%
25	2.922.439	2.922.439	92.100.000	8.821.992	1,00	4,02	9,58%
26	2.936.404	2.936.404	89.630.000	8.821.992	1,00	4,00	9,84%
27	2.911.291	2.911.291	87.160.000	8.821.992	1,00	4,03	10,12%
28	2.922.488	2.922.488	84.680.000	8.821.992	1,00	4,02	10,42%
29	2.912.128	2.912.128	82.200.000	8.821.992	1,00	4,03	10,73%
30	2.934.960	2.934.960	79.660.000	8.821.992	1,00	4,01	11,07%
31	2.929.903	2.929.903	77.140.000	8.821.992	1,00	4,01	11,44%
32	2.936.357	2.936.357	74.590.000	8.821.992	1,00	4,00	11,83%
33	2.937.432	2.937.432	72.040.000	8.821.992	1,00	4,00	12,25%
34	2.914.494	2.914.494	69.490.000	8.821.992	1,00	4,03	12,70%
35	2.864.839	2.864.839	66.990.000	8.821.992	1,00	4,08	13,17%
36	2.823.760	2.823.760	64.520.000	8.821.992	1,00	4,12	13,67%
37	2.921.994	2.921.994	61.930.000	8.821.992	1,00	4,02	14,25%
38	2.940.624	2.940.624	59.320.000	8.821.992	1,00	4,00	14,87%
39	2.918.814	2.918.814	56.710.000	8.821.992	1,00	4,02	15,56%
40	2.934.469	2.934.469	54.080.000	8.821.992	1,00	4,01	16,31%
41	2.932.438	2.932.438	51.440.000	8.821.992	1,00	4,01	17,15%
42	2.904.403	2.904.403	48.790.000	8.821.992	1,00	4,04	18,08%
43	2.928.065	2.928.065	46.130.000	8.821.992	1,00	4,01	19,12%
44	2.907.976	2.907.976	43.470.000	8.821.992	1,00	4,03	20,29%
45	2.903.557	2.903.557	40.810.000	8.821.992	1,00	4,04	21,62%
46	2.874.259	2.874.259	38.160.000	8.821.992	1,00	4,07	23,12%
47	2.809.093	2.809.093	35.570.000	8.821.992	1,00	4,14	24,80%
48	2.797.157	2.797.157	32.980.000	8.821.992	1,00	4,15	26,75%
49	2.925.454	2.925.454	30.240.000	8.821.992	1,00	4,02	29,17%
50	2.938.300	2.938.300	27.480.000	8.821.992	1,00	4,00	32,10%
51	2.930.135	2.930.135	24.710.000	8.821.992	1,00	4,01	35,70%
52	2.931.994	2.931.994	21.930.000	8.821.992	1,00	4,01	40,23%
53	2.919.820	2.919.820	19.150.000	8.821.992	1,00	4,02	46,07%
54	2.895.322	2.895.322	16.370.000	8.821.992	1,00	4,05	53,89%
55	2.893.371	2.893.371	13.590.000	8.821.992	1,00	4,05	64,92%
56	2.877.243	2.877.243	10.810.000	8.821.992	1,00	4,07	81,61%
57	-	2.826.922	8.070.000	8.251.009	-	3,12	102,24%
58	-	2.761.831	5.380.000	5.489.166	-	2,99	102,03%
59	-	2.751.091	2.690.000	2.738.055	-	2,00	101,79%
60	-	2.738.295	-	-	-	1,00	

Fuente: BISA ST S.A./ **Elaboración:** PCR S.A.

Como se observa en el cuadro de Presupuesto e Indicadores del Patrimonio, el ratio de cobertura de servicio de deuda que mide los ingresos entre el servicio de deuda (ambos de la titularización) alcanzan en promedio una cobertura de una vez durante toda la vida del patrimonio. Por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda que mide los ingresos + Fondo de Liquidez del periodo anterior entre el servicio de deuda alcanza un promedio de 3,91 veces durante toda la vigencia del patrimonio.

Al periodo de corte de análisis, el ratio de cobertura de servicio de deuda (Ingresos / Egresos) y el ratio cobertura de servicio de deuda (Ingresos + exceso t-1/egresos) ascienden a 1 vez y a 4,04 veces, respectivamente

En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (Fondo de Liquidez) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio de la emisión el Fondo de Liquidez representa un 5,88%, y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor, a diciembre de 2021 se sitúa en 35,70%.

Estos indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo.

b) Estructura de la Titularización

Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés serán depositados en cuentas de recaudación abiertas a nombre del Patrimonio Autónomo, los cuales no podrán ser afectados por terceros acreedores de BISA ST, asimismo estas cuentas de recaudación serán utilizadas para el recaudo de los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización.

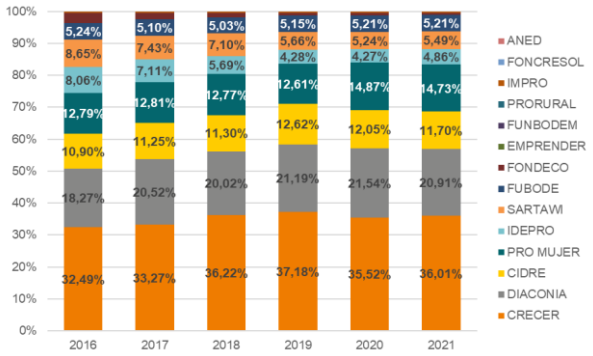
La estructura de la titularización presenta como mecanismo de cobertura, Fondo de Liquidez, que representa el margen diferencial entre ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo para cubrir alguna insuficiencia de activos.

Anexo 1
Análisis Sectorial Instituciones Financieras de Desarrollo

La participación de mercado de las IFD en el quinquenio analizado (2016 – 2020) expuso un moderado nivel de competencia, donde los cuatro mayores participantes del mercado alcanzaron proporciones superiores al 10%. A diciembre de 2021 la tendencia se mantiene; las entidades con mayor nivel de cartera bruta fueron: CRECER, DIACONIA, PRO-MUJER y CIDRE con participaciones de 36,01%, 20,91%, 14,73% y 11,70% respectivamente.

El siguiente gráfico refleja la participación de mercado de dichas entidades, en función a su Cartera Bruta al 31 de diciembre de 2021:

Gráfico N°1
Participación Cartera Bruta - IFD



Fuente: FINRURAL **Elaboración:** PCR S.A.

Ámbito Operacional
A diciembre de 2021, las IFD prestan sus servicios con mayor presencia en áreas urbanas con un total de clientes de 404.685 personas (70,82% del total de clientes) y 236 agencias (69,82% del total de agencias). Las IFD que cuentan con un mayor número de clientes son: CRECER, PROMUJER, DIACONIA Y FUBODE, que ascienden a 493.361 clientes y representan el 86,34% del total.

Número de Agencias - Empleados - Clientes - IFD´s diciembre 2021									
Entidad	Número de Agencias			Número de Empleados			Número de Clientes		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
CIDRE	12	17	29	90	229	319	10.444	12.626	23.070
CRECER	27	58	85	339	1.123	1462	94.720	140.699	235.419
DIACONIA	22	43	65	168	656	824	17.897	57.570	75.467
FONDECO	4	4	8	13	38	51	667	1.535	2.202
FUBODE	6	24	30	53	265	318	10.072	40.880	50.952
IDEPRO	7	13	20	38	163	201	4.587	9.629	14.216
IMPRO	2	3	5	4	42	46	461	2.501	2.962
PRO MUJER	6	43	49	50	595	645	15.297	116.226	131.523
SARTAWI	16	31	47	112	201	313	12.587	23.019	35.606
TOTAL	102	236	338	867	3312	4179	166.732	404.685	571.417

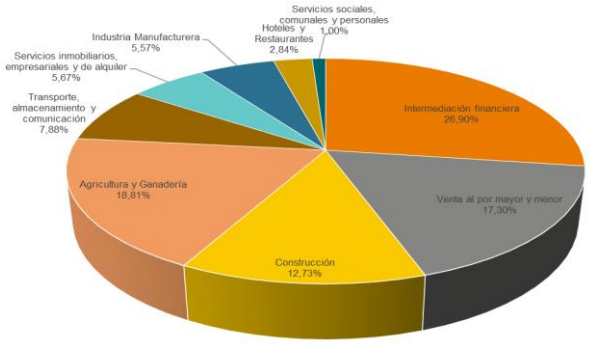
Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Análisis Cuantitativo

Riesgo de Crédito

Concentración de Cartera por Sector Económico
De acuerdo a la información emitida por FINRURAL al corte de diciembre 2021, la cartera de créditos de las IFD por Actividad Económica (cuya participación es superior a la unidad porcentual) se concentra principalmente en los siguientes sectores económicos: Intermediación Financiera, Agricultura y Ganadería, la Venta al por mayor y Menor y la Construcción, que ocupan el 63,01% del total de cartera, como se puede observar en el siguiente gráfico:

Gráfico N° 2
Composición de Cartera IFD por Actividad Económica



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Evolución de la Cartera y Morosidad

A pesar de la desaceleración en el promedio de crecimiento de participantes en el mercado, el crecimiento de la cartera bruta en el quinquenio objeto de análisis (2016 - 2020) mantuvo cifras positivas, el total de cartera bruta del mercado alcanzó un crecimiento promedio de 5,98%.

A diciembre de 2021, en comparación con similar periodo de la gestión anterior, la cartera bruta del mercado de IFD se expandió en 9,76%. La variación interanual fue de Bs624 miles y se puede apreciar una tendencia creciente continua, a pesar de la desaceleración a lo largo de la gestión 2021, producto de la coyuntura actual.

El indicador de Morosidad del Sector (Cartera Vencida + Cartera Ejecutada / Cartera Bruta) registró un promedio de 1,71% en el último quinquenio (2016 - 2020) y experimentó un comportamiento creciente entre 2016 y 2018 atribuible a la coyuntura económica del sector financiero nacional que reveló una mayor mora año a año. A diciembre 2020 llegó a 0,96%y en diciembre 2021 la mora alcanzó a 1,42%, mayor a similar periodo de la gestión anterior y aún bajo con relación al promedio del quinquenio objeto de análisis, sin embargo, se esperaría que en los próximos trimestres la mora suba, como efecto de las reprogramaciones y la pandemia COVID-19.

Gráfico N° 3
Evolución de la Cartera Bruta en Millones de Bs.

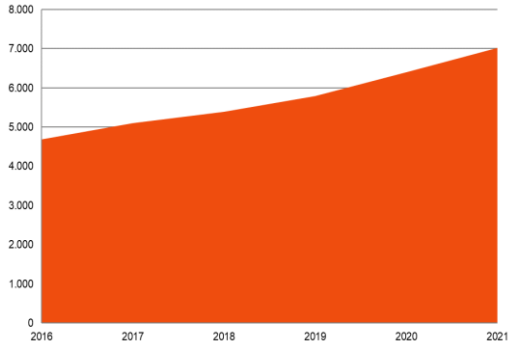
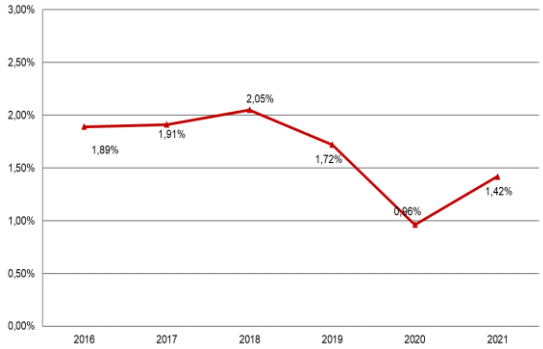


Gráfico N° 4
Evolución de Índice de Morosidad

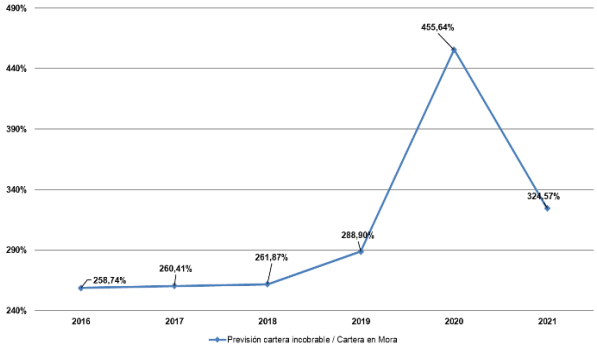


Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Nivel de Previsión

Debido a que el mercado de IFD mantuvo niveles de morosidad con tendencia positiva a lo largo del quinquenio, particularmente entre las gestiones 2016 a 2018, las entidades aplicaron niveles de previsión para cartera incobrable superiores al 200%. El promedio del quinquenio 2016 – 2020 alcanzó a 305,11%.

Gráfico N° 5
Evolución de Previsiones de Incobrabilidad



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

A diciembre 2021, puede apreciarse un crecimiento importante en los niveles de previsión del sector atribuibles a la coyuntura actual a causa del coronavirus, ya que el indicador se sitúa en 324,57%,

Riesgo de Liquidez

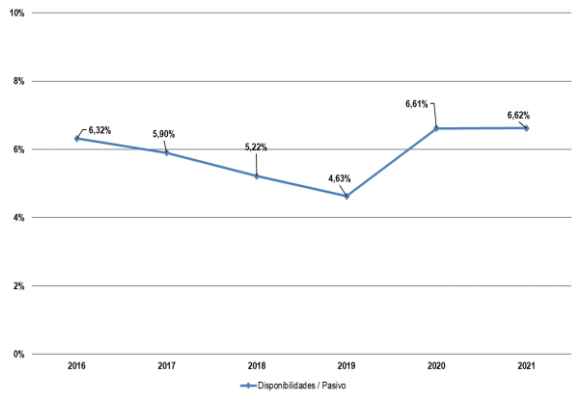
Fuentes de Liquidez

FUENTES DE FONDEO PASIVAS	(%)
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	2,78%
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	70,30%
TÍTULOS DE DEUDA EN CIRCULACIÓN	26,92%

Al 31 de diciembre de 2021, la principal fuente de Fondeo de las IFD continúa siendo la deuda contraída con otras entidades de financiamiento con un 70,30%, seguido por los títulos en circulación con un porcentaje de 26,92% y por último las obligaciones con el Público con 2,78%, llegando a Bs218,80 millones. Asimismo, la información Financiera a diciembre 2021 señala que CRECER, CIDRE, DIACONIA, FONDECO y PROMUJER poseen obligaciones con el público por Bs147,77 millones, Bs38,22 millones, Bs32,42 millones, Bs74 mil y Bs308 mil respectivamente, totalizando Bs218,80 millones, cifra muy superior a la expresada en septiembre 2021. De esta manera puede confirmarse la dedicación del sector por nuevas alternativas de Fondeo y una clara tendencia creciente de los Depósitos del Público.

Indicadores de Liquidez

Gráfico N° 6
Evolución del indicador de Liquidez



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

El indicador de liquidez Disponibilidades/Pasivo obtuvo un mínimo histórico en la gestión 2019, en donde se ubicó en 4,63%, posteriormente, presenta una leve tendencia creciente desde la gestión 2020, comportamiento atribuible a un mayor índice de crecimiento de las Disponibilidades de las IFD en relación al crecimiento registrado en el pasivo total del sector. A diciembre 2021 fue de 6,62%.

Riesgo de Mercado

Riesgo por Tipo de Cambio
Bajo la administración estatal actual, la economía boliviana mantiene una fuerte bolivianización. El tipo de cambio no presenta cambios desde noviembre de 2011, razón por la cual no existe un riesgo de mercado actual ante variaciones en la cotización del boliviano y el dólar estadounidense. Es importante mencionar que las microfinanzas en Bolivia siguen la misma línea y que todas las operaciones se dan en esta moneda, por lo que, ante posibles cambios en la cotización del dólar respecto al boliviano, la incidencia tanto en las operaciones de las IFD como las de sus prestatarios sería directa.

Riesgo de Tasa de Interés
De acuerdo a normativa la normativa, en el marco del Decreto Supremo N° 2055, en el corto plazo las Instituciones Financieras de Desarrollo deben adecuar sus tasas de interés para la otorgación de créditos con destino al sector productivo con tasas de interés activas anuales máximas de 6% para la grande y mediana empresa, 7% para la pequeña empresa y 11,5% para la microempresa, beneficiando así a las unidades económicas del país.

Riesgo de Solvencia

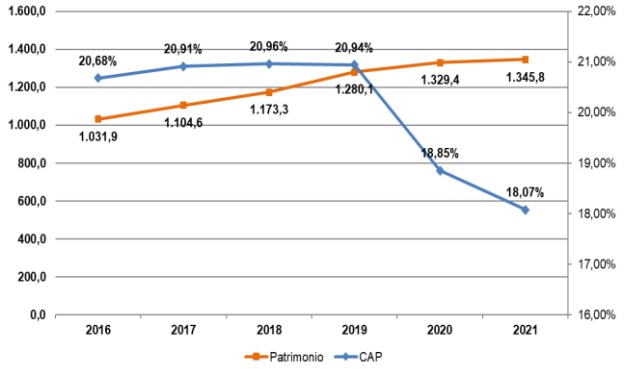
Evolución del Patrimonio de las IFD

De acuerdo con la Ley 393, las IFDs deben tener un capital mínimo exigido de UFV1.500.000.- (Un Millón Quinientas Mil Unidades de Fomento a la Vivienda), constituido por aportes de donación y capital ordinario (capital aporte social) que podrá ser mayor o igual al 95% del capital fundacional. Asimismo, el Patrimonio está estructurado

por Capital Social, Aportes no Capitalizados, Ajustes al Patrimonio, Reservas y Resultados Acumulados.

La evolución Patrimonial del Sector marca una clara tendencia creciente, factor atribuible a un incremento en el Capital Social de las IFD.

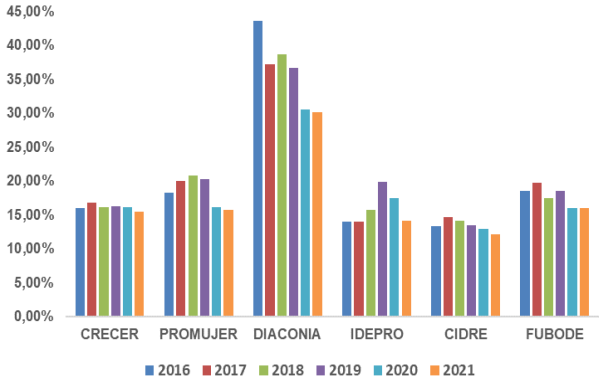
Gráfico N° 7
Evolutivo del Patrimonio y Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Total de las IFD



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Los indicadores de solvencia del mercado presentan reducciones entre diciembre 2020 a diciembre 2021; el CAP pasó de 18,85% a 18,07%, mientras que el indicador Patrimonio/Activo pasó de 16,82% a 14,05%.

Gráfico N° 8
Evolutivo Coeficiente de Adecuación Patrimonial por IFD



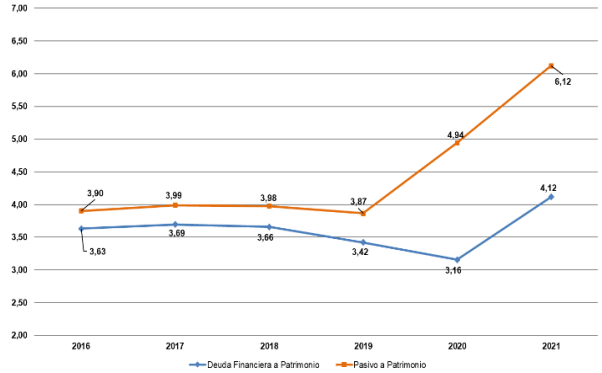
Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

En el gráfico precedente se puede observar el comportamiento del CAP de cada una de las IFDs durante el quinquenio analizado, donde la tendencia es similar entre sus pares, además, es importante mencionar que ninguna IFD ha bajado hasta el mínimo establecido que de acuerdo a la Ley 393 es del 10%.

Nivel de Endeudamiento

Los niveles de endeudamiento total y financiero del sector exponen un comportamiento poco variable y correlacionado entre los años 2016 y 2019, periodo en el cual el promedio del índice pasivo total a patrimonio alcanzó a 3,93 veces y el índice pasivo financiero a patrimonio a 2,88 veces, a partir de la gestión 2020 y ante la coyuntura actual dichos indicadores crecieron a 4,94 y 3,16 respectivamente.

Gráfico N° 9
Evolución de Indicadores de Endeudamiento



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

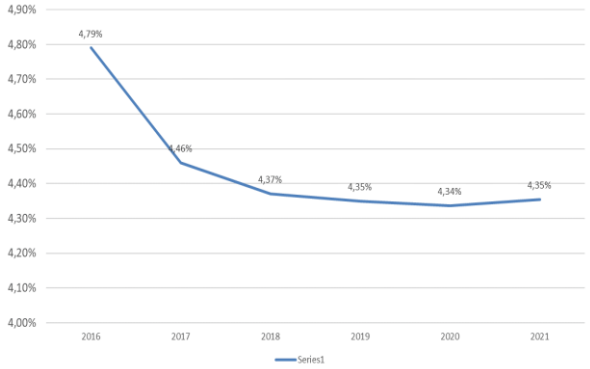
A diciembre de 2021, el indicador Pasivo a Patrimonio presenta un crecimiento y se encuentra por encima de los indicadores obtenidos por el sector en similar periodo de la gestión anterior y respecto al promedio del quinquenio con 5,68. En cuanto al indicador Deuda Financiera a Patrimonio, puede observarse también un crecimiento, pero de menor proporción, ya que pasó de 3,46 en diciembre 2020 a 4,12 veces en diciembre 2021. Cambios atribuibles al financiamiento obtenido por parte de las IFD con el objetivo de mantener los niveles de liquidez y el incremento en el nivel de previsiones.

Resultados Financieros del Sector

Fuentes de Ingreso
Los Ingresos financieros son las principales fuentes de Ingreso de las IFD, que al 31 de diciembre de 2021, totalizan Bs1.224,08 millones. Las IFD también registran Ingresos operativos, aunque en menor proporción, reflejando un total de Bs35,23 millones a diciembre de 2021.

Evolución de los Gastos Financieros
El indicador Gastos Financieros sobre Activo + contingente no presenta variaciones de relevancia en el periodo de análisis y se mantiene en el rango de 4% a lo largo del periodo 2016-2020. Al 31 de diciembre de 2021, los Gastos Financieros de las IFD ascienden a Bs381,02 millones, cifra superior a la registrada en similar periodo de la gestión anterior (Bs102,11 millones). Por su parte, los Gastos Financieros sobre Activo + contingente registro 4,35% a diciembre 2021.

Gráfico N° 10
Evolución de Gastos Financieros respecto al Activo

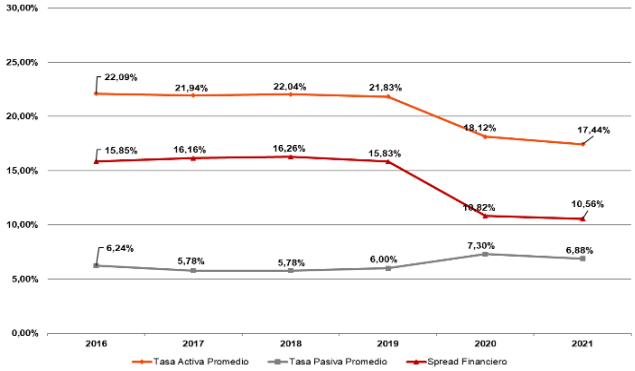


Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Spread Financiero
En el periodo 2016 – 2020, el spread financiero tuvo un comportamiento estable y alcanzó un promedio de 14,85%. A diciembre 2021, se refleja una reducción del comportamiento descrito, ya que el indicador se sitúa en 10,56% debido a la disminución de la tasa activa promedio.

La tasa activa promedio en el quinquenio 2016 - 2020 alcanzó a 21,07% y la tasa pasiva promedio a 6,22%. A diciembre 2021, ambos indicadores presentaron reducciones y llegaron a 17,44% y 6,88% respectivamente, siendo la tasa activa la de mayor incidencia en el spread financiero.

Gráfico N° 11
Evolución del Spread Financiero Promedio
A 12 meses

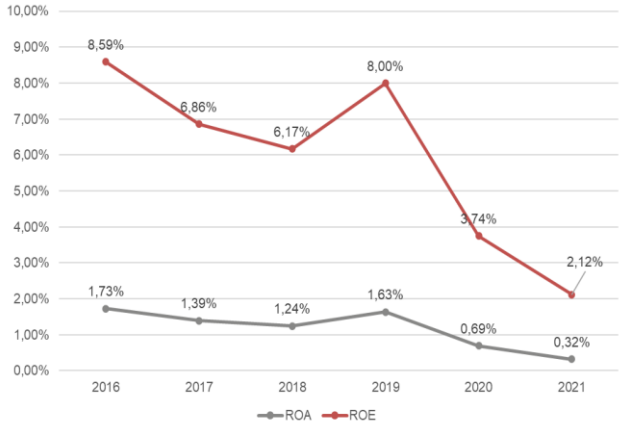


Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Indicadores de Rentabilidad
A diciembre 2021, el promedio de indicadores del sector revela valores de 0,32% para el ROA y de 2,12% para el

ROE; valores menores respecto al último cierre contable de 2020 donde los valores fueron de 0,69% y 3,74%, respectivamente. Esta contracción es atribuible principalmente a una caída en los resultados por parte de algunas IFD, siendo SARTAWI e IMPRO las que presentan indicadores de resultados negativos, repercutiendo en el promedio del sector.

Gráfico N° 12
Evolución de los Indicadores de Rentabilidad



Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 2
Indicadores Financieros Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)
(Expresado en millones de Bolivianos)

Detalle	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Cartera Bruta	4.684,1	5.096,6	5.387,5	5.783,3	6.395,5	7.019,6
Deuda Financiera	3.749,2	4.080,6	4.292,8	4.381,0	4.198,1	5.540,8
Pasivo	4.027,2	4.407,9	4.667,3	4.951,1	6.572,6	8.236,0
Patrimonio	1.031,9	1.104,6	1.173,3	1.280,1	1.329,4	1.345,8
Ingresos Financieros a 12 meses	1.034,8	1.118,0	1.187,5	1.262,6	1.159,1	1.224,1
Egresos Financieros a 12 meses	234,0	235,7	248,1	262,8	306,5	381,0
Estructura de Activos						
Disponibilidades/Total Activo	5,03%	4,72%	4,17%	3,68%	5,50%	5,69%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,18%	1,33%	2,34%	1,28%	2,34%	2,38%
Cartera / Total Activo	89,91%	89,70%	89,07%	89,93%	86,10%	76,64%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,28%	0,46%	0,57%	0,85%	2,70%	12,55%
Estructura de Pasivos						
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	74,11%	74,03%	73,50%	70,31%	53,13%	57,83%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,88%	1,04%	0,73%	0,49%	0,29%	0,51%
Deuda Financiera a Patrimonio	3,63	3,69	3,66	3,42	3,16	4,12
Pasivo a Patrimonio	3,90	3,99	3,98	3,87	4,94	6,12
Calidad de Cartera						
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,12%	98,09%	97,95%	98,28%	99,04%	98,58%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	1,66%	1,90%	2,04%	2,25%	2,08%	13,56%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,97%	1,06%	0,99%	0,85%	0,29%	0,76%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,92%	0,85%	1,06%	0,87%	0,67%	0,65%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,89%	1,91%	2,05%	1,72%	0,96%	1,42%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	258,74%	260,41%	261,87%	288,90%	455,64%	324,57%
Liquidez						
Disponibilidades / Pasivo	6,32%	5,90%	5,22%	4,63%	6,61%	6,62%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	7,81%	7,56%	8,14%	6,23%	9,43%	9,39%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	6,22%	6,04%	6,51%	4,95%	7,84%	8,07%
Solvencia						
Patrimonio/Activo	20,40%	20,04%	20,09%	20,54%	16,82%	14,05%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	8,54%	8,82%	9,40%	7,76%	4,62%	7,39%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,98%	0,79%	1,20%	0,90%	0,64%	1,52%
Coeficiente de adecuación patrimonial	20,68%	20,91%	20,96%	20,94%	18,85%	18,07%
Rentabilidad						
ROA	1,73%	1,39%	1,24%	1,63%	0,69%	0,32%
ROE	8,59%	6,86%	6,17%	8,00%	3,74%	2,12%
Resultados						
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	21,19%	21,15%	20,92%	20,92%	16,40%	13,99%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	22,90%	22,86%	22,65%	22,61%	19,03%	18,25%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	8,17%	6,56%	5,91%	7,77%	4,21%	2,32%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,79%	-4,46%	-4,37%	-4,35%	-4,34%	-4,35%
Ingresos y Gastos Financieros						
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	23,08%	23,06%	22,85%	22,77%	19,05%	17,59%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	10,77%	15,87%	15,59%	15,50%	16,05%	22,78%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	19,42%	15,82%	15,05%	15,62%	10,15%	17,14%
Eficiencia						
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	12,08%	12,43%	12,53%	12,08%	9,94%	8,28%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	13,05%	13,44%	13,57%	13,06%	11,53%	10,79%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	68,79%	69,43%	69,75%	68,52%	67,10%	65,64%
Gastos de Administración/Total Egresos	45,44%	46,69%	46,91%	49,07%	49,67%	52,35%
Spread						
Tasa Activa Promedio	22,09%	21,94%	22,04%	21,83%	18,12%	17,44%
Tasa Pasiva Promedio	6,24%	5,78%	5,78%	6,00%	7,30%	6,88%
Spread Financiero	15,85%	16,16%	16,26%	15,83%	10,82%	10,56%

Fuente: FINRURAL / **Elaboración**: PCR S.A.

Anexo 3
Indicadores Financieros DIACONÍA IFD

Estructura de Activos	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Disponibilidades/Total Activo	4,11%	7,77%	7,42%	4,50%	7,24%	6,35%
Inversiones Temporarias/Total Activo	0,69%	1,45%	1,12%	0,05%	0,96%	0,70%
Cartera / Total Activo	89,18%	84,14%	84,03%	87,97%	83,67%	76,47%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,11%	0,09%	0,22%	0,18%	2,71%	11,17%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento						
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	52,29%	60,35%	59,37%	60,88%	52,04%	56,83%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deuda Financiera a Patrimonio	1,22	1,72	1,66	1,78	1,91	2,41
Pasivo a Patrimonio	1,33	1,85	1,79	1,92	2,67	3,25
Calidad de Cartera						
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,51%	98,33%	97,79%	97,93%	98,70%	98,94%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,08%	0,13%	0,23%	0,40%	0,37%	18,16%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,66%	0,79%	0,74%	0,86%	0,43%	0,59%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,83%	0,88%	1,46%	1,22%	0,87%	0,47%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,49%	1,67%	2,21%	2,07%	1,30%	1,06%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	464,55%	372,43%	281,63%	274,97%	356,96%	389,40%
Liquidez						
Disponibilidades / Pasivo	7,21%	11,96%	11,56%	6,84%	9,95%	8,30%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	8,42%	14,19%	13,30%	6,92%	11,26%	9,22%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	4,80%	9,21%	8,54%	4,55%	8,20%	7,05%
Solvencia						
Patrimonio/Activo	42,97%	35,06%	35,82%	34,19%	27,21%	23,54%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	3,29%	4,23%	5,46%	5,59%	3,76%	3,26%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,00%	0,00%	0,02%	0,07%	0,07%	0,57%
Coeficiente de adecuación patrimonial	43,65%	37,25%	38,71%	36,63%	30,56%	30,14%
Rentabilidad						
ROA	2,78%	2,43%	1,89%	1,44%	1,28%	0,23%
ROE	6,52%	6,32%	5,34%	4,12%	4,24%	0,91%
Resultados						
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	19,46%	18,93%	18,36%	18,65%	15,26%	12,68%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	20,89%	20,73%	20,71%	20,61%	18,01%	16,82%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	14,27%	12,86%	10,31%	7,73%	8,41%	1,81%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-3,56%	-3,57%	-3,76%	-3,67%	-3,68%	-3,66%
Ingresos y Gastos Financieros						
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	20,99%	20,82%	20,78%	20,76%	18,01%	14,88%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Rep	19,84%	19,89%	16,11%	16,83%	16,96%	31,72%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y	10,73%	8,85%	8,48%	9,92%	11,12%	21,24%
Eficiencia						
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	11,02%	10,75%	10,75%	11,30%	9,09%	8,33%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	11,83%	11,77%	12,13%	12,49%	10,73%	11,05%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	67,41%	68,81%	66,05%	63,59%	62,98%	61,38%
Gastos de Administración/Total Egresos	58,55%	60,34%	51,74%	63,59%	57,35%	59,41%

Fuente: FINRURAL / **Elaboración**: Pacific Credit Ratings S.A.

Anexo 4
Indicadores comparativos DIACONÍA IFD – Mercado

Indicadores	DIACONÍA	SECTOR
Estructura de Activos		
Disponibilidades/Total Activo	6,35%	5,69%
Inversiones Temporarias/Total Activo	0,70%	2,38%
Cartera / Total Activo	76,47%	76,64%
Inversiones Permanentes / Total Activo	11,17%	12,55%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento		
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	56,83%	57,83%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,51%
Deuda Financiera a Patrimonio	241,41%	411,71%
Pasivo a Patrimonio	324,81%	611,98%
Calidad de Cartera		
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,94%	98,58%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	18,16%	13,56%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,59%	0,76%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,47%	0,65%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,06%	1,42%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	389,40%	324,57%
Liquidez		
Disponibilidades / Pasivo	8,30%	6,62%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	9,22%	9,39%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	7,05%	8,07%
Solvencia		
Patrimonio/Activo	23,54%	14,05%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	3,26%	7,39%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,57%	1,52%
Coeficiente de adecuación patrimonial	30,14%	18,07%
Rentabilidad		
ROA	0,23%	0,32%
ROE	0,91%	2,12%
Resultados		
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	12,68%	13,99%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	16,82%	18,25%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	1,81%	2,32%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-3,66%	-4,35%
Ingresos y Gastos Financieros		
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	14,88%	17,59%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Re	31,72%	22,78%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida	21,24%	17,14%
Eficiencia		
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	8,33%	8,28%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	11,05%	10,79%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	61,38%	65,64%
Gastos de Administración/Total Egresos	59,41%	52,35%

Fuente: FINRURAL / **Elaboración**: Pacific Credit Ratings S.A.

Anexo 5
Flujo de Caja Proyectado del Patrimonio Autónomo
(Expresado en bolivianos)

Ingresos			Egresos					
Fecha	Vencimiento	Total	Fecha	Capital	Intereses	Costos	TOTAL	Fondo de Liquidez
10-oct.-17	2.893.446	2.893.446	15-oct.-17	2.090.000,00	678.500,00	124.946,00	2.893.446	8.821.992
10-nov.-17	2.933.902	2.933.902	15-nov.-17	2.140.000,00	669.000,00	124.902,00	2.933.902	8.821.992
11-dic.-17	2.932.440	2.932.398	15-dic.-17	2.170.000,00	638.458,33	123.940,00	2.932.398	8.821.992
10-ene.-18	2.932.100	2.932.007	15-ene.-18	2.220.000,00	649.906,94	62.100,00	2.932.007	8.821.992
9-feb.-18	2.930.574	2.930.154	15-feb.-18	2.230.000,00	640.079,51	60.074,00	2.930.154	8.821.992
9-mar.-18	2.916.789	2.916.477	15-mar.-18	2.290.000,00	569.188,19	57.289,00	2.916.477	8.821.992
10-abr.-18	2.939.980	2.939.991	15-abr.-18	2.260.000,00	620.010,76	59.980,00	2.939.991	8.821.992
10-may.-18	2.939.523	2.939.362	15-may.-18	2.290.000,00	590.338,54	59.023,00	2.939.362	8.821.992
11-jun.-18	2.939.885	2.939.791	15-jun.-18	2.280.000,00	599.905,97	59.885,00	2.939.791	8.821.992
10-jul.-18	2.939.430	2.939.733	15-jul.-18	2.310.000,00	570.803,13	58.930,00	2.939.733	8.821.992
10-ago.-18	2.929.789	2.929.418	15-ago.-18	2.290.000,00	579.628,96	59.789,00	2.929.418	8.821.992
10-sep.-18	2.919.241	2.919.259	15-sep.-18	2.290.000,00	569.518,44	59.741,00	2.919.259	8.821.992
10-oct.-18	2.907.953	2.907.811	15-oct.-18	2.310.000,00	541.358,33	56.453,00	2.907.811	8.821.992
9-nov.-18	2.936.307	2.936.514	15-nov.-18	2.330.000,00	549.206,98	57.307,00	2.936.514	8.821.992
10-dic.-18	2.897.859	2.897.894	15-dic.-18	2.320.000,00	521.535,42	56.359,00	2.897.894	8.821.992
10-ene.-19	2.933.785	2.933.965	15-ene.-19	2.360.000,00	528.680,24	45.285,00	2.933.965	8.821.992
11-feb.-19	2.933.289	2.933.557	15-feb.-19	2.370.000,00	518.268,33	45.289,00	2.933.557	8.821.992
11-mar.-19	2.921.057	2.921.227	15-mar.-19	2.420.000,00	458.670,14	42.557,00	2.921.227	8.821.992
10-abr.-19	2.932.189	2.932.332	15-abr.-19	2.390.000,00	497.143,13	45.189,00	2.932.332	8.821.992
10-may.-19	2.905.248	2.905.153	15-may.-19	2.390.000,00	470.905,21	44.248,00	2.905.153	8.821.992
10-jun.-19	2.931.589	2.931.146	15-jun.-19	2.410.000,00	476.056,67	45.089,00	2.931.146	8.821.992
10-jul.-19	2.914.151	2.914.546	15-jul.-19	2.420.000,00	450.394,79	44.151,00	2.914.546	8.821.992
9-ago.-19	2.929.988	2.929.704	15-ago.-19	2.430.000,00	454.716,18	44.988,00	2.929.704	8.821.992
10-sep.-19	2.918.937	2.918.940	15-sep.-19	2.430.000,00	444.002,88	44.937,00	2.918.940	8.821.992
10-oct.-19	2.922.126	2.922.439	15-oct.-19	2.460.000,00	419.312,50	43.126,00	2.922.439	8.821.992
11-nov.-19	2.936.457	2.936.404	15-nov.-19	2.470.000,00	422.447,12	43.957,00	2.936.404	8.821.992
10-dic.-19	2.911.026	2.911.291	15-dic.-19	2.470.000,00	398.264,58	43.026,00	2.911.291	8.821.992
10-ene.-20	2.922.333	2.922.488	15-ene.-20	2.480.000,00	400.654,55	41.833,00	2.922.488	8.821.992
10-feb.-20	2.911.902	2.912.128	15-feb.-20	2.480.000,00	389.725,97	42.402,00	2.912.128	8.821.992
10-mar.-20	2.935.101	2.934.960	15-mar.-20	2.540.000,00	354.358,85	40.601,00	2.934.960	8.821.992
10-abr.-20	2.930.297	2.929.903	15-abr.-20	2.520.000,00	367.606,18	42.297,00	2.929.903	8.821.992
11-may.-20	2.936.373	2.936.357	15-may.-20	2.550.000,00	344.984,38	41.373,00	2.936.357	8.821.992
10-jun.-20	2.937.691	2.937.432	15-jun.-20	2.550.000,00	345.240,97	42.191,00	2.937.432	8.821.992
10-jul.-20	2.914.770	2.914.494	15-jul.-20	2.550.000,00	323.223,96	41.270,00	2.914.494	8.821.992
10-ago.-20	2.865.084	2.864.839	15-ago.-20	2.500.000,00	322.755,21	42.084,00	2.864.839	8.821.992
10-sep.-20	2.824.032	2.823.760	15-sep.-20	2.470.000,00	311.727,60	42.032,00	2.823.760	8.821.992
9-oct.-20	2.921.856	2.921.994	15-oct.-20	2.590.000,00	291.137,50	40.856,00	2.921.994	8.821.992
10-nov.-20	2.940.664	2.940.624	15-nov.-20	2.610.000,00	288.959,83	41.664,00	2.940.624	8.821.992
10-dic.-20	2.918.751	2.918.814	15-dic.-20	2.610.000,00	268.062,50	40.751,00	2.918.814	8.821.992
11-ene.-21	2.934.433	2.934.469	15-ene.-21	2.630.000,00	265.036,01	39.433,00	2.934.469	8.821.992
10-feb.-21	2.932.465	2.932.438	15-feb.-21	2.640.000,00	252.972,92	39.465,00	2.932.438	8.821.992
10-mar.-21	2.904.348	2.904.403	15-mar.-21	2.650.000,00	217.555,14	36.848,00	2.904.403	8.821.992
9-abr.-21	2.927.854	2.928.065	15-abr.-21	2.660.000,00	228.711,11	39.354,00	2.928.065	8.821.992
10-may.-21	2.907.948	2.907.976	15-may.-21	2.660.000,00	209.528,13	38.448,00	2.907.976	8.821.992
10-jun.-21	2.903.743	2.903.557	15-jun.-21	2.660.000,00	204.313,68	39.243,00	2.903.557	8.821.992
9-jul.-21	2.873.841	2.874.259	15-jul.-21	2.650.000,00	185.917,71	38.341,00	2.874.259	8.821.992
10-ago.-21	2.809.132	2.809.093	15-ago.-21	2.590.000,00	179.961,46	39.132,00	2.809.093	8.821.992
10-sep.-21	2.797.078	2.797.157	15-sep.-21	2.590.000,00	168.079,20	39.078,00	2.797.157	8.821.992
11-oct.-21	2.925.296	2.925.454	15-oct.-21	2.740.000,00	151.158,33	34.296,00	2.925.454	8.821.992
10-nov.-21	2.938.080	2.938.300	15-nov.-21	2.760.000,00	143.220,00	35.080,00	2.938.300	8.821.992
10-dic.-21	2.930.185	2.930.135	15-dic.-21	2.770.000,00	125.950,00	34.185,00	2.930.135	8.821.992
10-ene.-22	2.931.965	2.931.994	15-ene.-22	2.780.000,00	117.029,31	34.965,00	2.931.994	8.821.992
10-feb.-22	2.919.957	2.919.820	15-feb.-22	2.780.000,00	103.862,92	35.957,00	2.919.820	8.821.992
10-mar.-22	2.895.403	2.895.322	15-mar.-22	2.780.000,00	81.919,44	33.403,00	2.895.322	8.821.992
11-abr.-22	2.893.341	2.893.371	15-abr.-22	2.780.000,00	77.530,14	35.841,00	2.893.371	8.821.992
10-may.-22	2.877.455	2.877.243	15-may.-22	2.780.000,00	62.287,50	34.955,00	2.877.243	8.821.992
10-jun.-22	2.255.742	2.826.922	15-jun.-22	2.740.000,00	51.197,36	35.725,00	2.826.922	8.251.009
11-jul.-22	-	2.761.831	15-jul.-22	2.690.000,00	36.987,50	34.843,00	2.761.831	5.489.166
10-ago.-22	-	2.751.091	15-ago.-22	2.690.000,00	25.480,28	35.611,00	2.751.091	2.738.055
9-sep.-22	-	2.738.295	15-sep.-22	2.690.000,00	12.740,14	35.555,00	2.738.295	-

Fuente: BISA ST S.A.

Anexo 6
Detalle de Pagarés

Fecha emisión			viernes, 15 de septiembre de 2017		
Nº de pagaré	Fecha de vencimiento	Plazo (Días calendario)	Monto de capital (Expresado en Bs.)	Monto de intereses (Expresado en Bs.)	Valor total (Expresado en Bs.)
1	10-oct.-17	25	2.878.472,71	14.973,29	2.893.446,00
2	10-nov.-17	56	2.900.109,72	33.792,28	2.933.902,00
3	11-dic.-17	87	2.880.299,89	52.140,11	2.932.440,00
4	10-ene.-18	117	2.862.415,92	69.684,08	2.932.100,00
5	9-feb.-18	147	2.843.597,79	86.976,21	2.930.574,00
6	9-mar.-18	175	2.814.312,26	102.476,74	2.916.789,00
7	10-abr.-18	207	2.818.580,80	121.399,20	2.939.980,00
8	10-may.-18	237	2.801.378,04	138.144,96	2.939.523,00
9	11-jun.-18	269	2.784.057,04	155.827,96	2.939.885,00
10	10-jul.-18	298	2.767.810,14	171.619,86	2.939.430,00
11	10-ago.-18	329	2.742.077,61	187.711,39	2.929.789,00
12	10-sep.-18	360	2.715.810,12	203.430,88	2.919.241,00
13	10-oct.-18	390	2.689.689,21	218.263,79	2.907.953,00
14	9-nov.-18	420	2.700.324,28	235.982,72	2.936.307,00
15	10-dic.-18	451	2.649.251,24	248.607,76	2.897.859,00
16	10-ene.-19	482	2.666.371,86	267.413,14	2.933.785,00
17	11-feb.-19	514	2.649.885,50	283.403,50	2.933.289,00
18	11-mar.-19	542	2.625.019,45	296.037,55	2.921.057,00
19	10-abr.-19	572	2.620.324,40	311.864,60	2.932.189,00
20	10-may.-19	602	2.581.846,59	323.401,41	2.905.248,00
21	10-jun.-19	633	2.590.406,59	341.182,41	2.931.589,00
22	10-jul.-19	663	2.560.873,03	353.277,97	2.914.151,00
23	9-ago.-19	693	2.560.743,31	369.244,69	2.929.988,00
24	10-sep.-19	725	2.536.325,53	382.611,47	2.918.937,00
25	10-oct.-19	755	2.525.398,86	396.727,14	2.922.126,00
26	11-nov.-19	787	2.523.264,45	413.192,55	2.936.457,00
27	10-dic.-19	816	2.488.508,86	422.517,14	2.911.026,00
28	10-ene.-20	847	2.484.475,23	437.857,77	2.922.333,00
29	10-feb.-20	878	2.462.105,42	449.796,58	2.911.902,00
30	10-mar.-20	907	2.469.123,38	465.977,62	2.935.101,00
31	10-abr.-20	938	2.451.778,20	478.518,80	2.930.297,00
32	11-may.-20	969	2.443.673,67	492.699,33	2.936.373,00
33	10-jun.-20	999	2.432.136,08	505.554,92	2.937.691,00
34	10-jul.-20	1.029	2.400.752,65	514.017,35	2.914.770,00
35	10-ago.-20	1.060	2.347.357,80	517.726,20	2.865.084,00
36	10-sep.-20	1.091	2.301.560,97	522.471,03	2.824.032,00
37	9-oct.-20	1.120	2.369.633,41	552.222,59	2.921.856,00
38	10-nov.-20	1.152	2.372.077,72	568.586,28	2.940.664,00
39	10-dic.-20	1.182	2.342.606,09	576.144,91	2.918.751,00
40	11-ene.-21	1.214	2.342.673,29	591.759,71	2.934.433,00
41	10-feb.-21	1.244	2.329.493,41	602.971,59	2.932.465,00
42	10-mar.-21	1.272	2.296.529,27	607.818,73	2.904.348,00
43	9-abr.-21	1.302	2.303.745,08	624.108,92	2.927.854,00
44	10-may.-21	1.333	2.276.528,23	631.419,77	2.907.948,00
45	10-jun.-21	1.364	2.261.814,87	641.928,13	2.903.743,00
46	9-jul.-21	1.393	2.228.051,10	645.789,90	2.873.841,00
47	10-ago.-21	1.425	2.166.698,33	642.433,67	2.809.132,00
48	10-sep.-21	1.456	2.146.720,83	650.357,17	2.797.078,00
49	11-oct.-21	1.487	2.234.066,76	691.229,24	2.925.296,00
50	10-nov.-21	1.517	2.233.183,97	704.896,03	2.938.080,00
51	10-dic.-21	1.547	2.216.665,98	713.519,02	2.930.185,00
52	10-ene.-22	1.578	2.207.242,14	724.722,86	2.931.965,00
53	10-feb.-22	1.609	2.187.579,65	732.377,35	2.919.957,00
54	10-mar.-22	1.637	2.159.757,41	735.645,59	2.895.403,00
55	11-abr.-22	1.669	2.147.553,23	745.787,77	2.893.341,00
56	10-may.-22	1.698	2.126.239,10	751.215,90	2.877.455,00
57	10-jun.-22	1.729	1.658.929,50	596.812,50	2.255.742,00
58	11-jul.-22	1.760	0,00	0,00	0,00
59	10-ago.-22	1.790	0,00	0,00	0,00
60	9-sep.-22	1.820	0,00	0,00	0,00

Fecha emisión			lunes, 18 de septiembre de 2017		
Nº de pagaré	Fecha de vencimiento	Plazo (Días calendario)	Monto de capital (Expresado en Bs.)	Monto de intereses (Expresado en Bs.)	Valor total (Expresado en Bs.)
1	10-oct.-17	22	2.880.210,89	13.235,11	2.893.446,00
2	10-nov.-17	53	2.901.778,66	32.123,34	2.933.902,00
3	11-dic.-17	84	2.881.876,73	50.563,27	2.932.440,00
4	10-ene.-18	114	2.863.906,32	68.193,68	2.932.100,00
5	9-feb.-18	144	2.845.003,17	85.570,83	2.930.574,00
6	9-mar.-18	172	2.815.634,50	101.154,50	2.916.789,00
7	10-abr.-18	204	2.819.827,40	120.152,60	2.939.980,00
8	10-may.-18	234	2.802.545,57	136.977,43	2.939.523,00
9	11-jun.-18	266	2.785.142,52	154.742,48	2.939.885,00
10	10-jul.-18	295	2.768.822,69	170.607,31	2.939.430,00
11	10-ago.-18	326	2.743.011,04	186.777,96	2.929.789,00
12	10-sep.-18	357	2.716.666,39	202.574,61	2.919.241,00
13	10-oct.-18	387	2.690.472,65	217.480,35	2.907.953,00
14	9-nov.-18	417	2.701.046,71	235.260,29	2.936.307,00
15	10-dic.-18	448	2.649.895,77	247.963,23	2.897.859,00
16	10-ene.-19	479	2.666.956,66	266.828,34	2.933.785,00
17	11-feb.-19	511	2.650.401,92	282.887,08	2.933.289,00
18	11-mar.-19	539	2.625.475,52	295.581,48	2.921.057,00
19	10-abr.-19	569	2.620.720,94	311.468,06	2.932.189,00
20	10-may.-19	599	2.582.180,09	323.067,91	2.905.248,00
21	10-jun.-19	630	2.590.682,54	340.906,46	2.931.589,00
22	10-jul.-19	660	2.561.090,35	353.060,65	2.914.151,00
23	9-ago.-19	690	2.560.905,75	369.082,25	2.929.988,00
24	10-sep.-19	722	2.536.429,11	382.507,89	2.918.937,00
25	10-oct.-19	752	2.525.449,08	396.676,92	2.922.126,00
26	11-nov.-19	784	2.523.258,87	413.198,13	2.936.457,00
27	10-dic.-19	813	2.488.454,06	422.571,94	2.911.026,00
28	10-ene.-20	844	2.484.368,48	437.964,52	2.922.333,00
29	10-feb.-20	875	2.461.948,62	449.953,38	2.911.902,00
30	10-mar.-20	904	2.468.918,77	466.182,23	2.935.101,00
31	10-abr.-20	935	2.451.525,30	478.771,70	2.930.297,00
32	11-may.-20	966	2.443.372,57	493.000,43	2.936.373,00
33	10-jun.-20	996	2.431.789,67	505.901,33	2.937.691,00
34	10-jul.-20	1.026	2.400.365,06	514.404,94	2.914.770,00
35	10-ago.-20	1.057	2.346.933,18	518.150,82	2.865.084,00
36	10-sep.-20	1.088	2.301.100,35	522.931,65	2.824.032,00
37	9-oct.-20	1.117	2.369.116,95	552.739,05	2.921.856,00
38	10-nov.-20	1.149	2.371.514,57	569.149,43	2.940.664,00
39	10-dic.-20	1.179	2.342.007,65	576.743,35	2.918.751,00
40	11-ene.-21	1.211	2.342.030,19	592.402,81	2.934.433,00
41	10-feb.-21	1.241	2.328.812,74	603.652,26	2.932.465,00
42	10-mar.-21	1.269	2.295.820,70	608.527,30	2.904.348,00
43	9-abr.-21	1.299	2.302.994,33	624.859,67	2.927.854,00
44	10-may.-21	1.330	2.275.745,95	632.202,05	2.907.948,00
45	10-jun.-21	1.361	2.260.997,91	642.745,09	2.903.743,00
46	9-jul.-21	1.390	2.227.210,09	646.630,91	2.873.841,00
47	10-ago.-21	1.422	2.165.841,95	643.290,05	2.809.132,00
48	10-sep.-21	1.453	2.145.835,75	651.242,25	2.797.078,00
49	11-oct.-21	1.484	2.233.107,95	692.188,05	2.925.296,00
50	10-nov.-21	1.514	2.232.189,41	705.890,59	2.938.080,00
51	10-dic.-21	1.544	2.215.643,25	714.541,75	2.930.185,00
52	10-ene.-22	1.575	2.206.187,56	725.777,44	2.931.965,00
53	10-feb.-22	1.606	2.186.498,93	733.458,07	2.919.957,00
54	10-mar.-22	1.634	2.158.659,04	736.743,96	2.895.403,00
55	11-abr.-22	1.666	2.146.425,73	746.915,27	2.893.341,00
56	10-may.-22	1.695	2.125.091,38	752.363,62	2.877.455,00
57	10-jun.-22	1.726	1.658.008,07	597.733,93	2.255.742,00
58	11-jul.-22	1.757	0,00	0,00	0,00
59	10-ago.-22	1.787	0,00	0,00	0,00
60	9-sep.-22	1.817	0,00	0,00	0,00

Fecha emisión			martes, 19 de septiembre de 2017		
Nº de pagaré	Fecha de vencimiento	Plazo (Días calendario)	Monto de capital (Expresado en Bs.)	Monto de intereses (Expresado en Bs.)	Valor total (Expresado en Bs.)
1	10-oct.-17	21	2.880.793,72	12.652,28	2.893.446,00
2	10-nov.-17	52	2.902.338,25	31.563,75	2.933.902,00
3	11-dic.-17	83	2.882.405,41	50.034,59	2.932.440,00
4	10-ene.-18	113	2.864.405,99	67.694,01	2.932.100,00
5	9-feb.-18	143	2.845.474,32	85.099,68	2.930.574,00
6	9-mar.-18	171	2.816.077,75	100.711,25	2.916.789,00
7	10-abr.-18	203	2.820.245,27	119.734,73	2.939.980,00
8	10-may.-18	233	2.802.936,91	136.586,09	2.939.523,00
9	11-jun.-18	265	2.785.506,35	154.378,65	2.939.885,00
10	10-jul.-18	294	2.769.162,04	170.267,96	2.939.430,00
11	10-ago.-18	325	2.743.323,85	186.465,15	2.929.789,00
12	10-sep.-18	356	2.716.953,33	202.287,67	2.919.241,00
13	10-oct.-18	386	2.690.735,16	217.217,84	2.907.953,00
14	9-nov.-18	416	2.701.288,76	235.018,24	2.936.307,00
15	10-dic.-18	447	2.650.111,70	247.747,30	2.897.859,00
16	10-ene.-19	478	2.667.152,56	266.632,44	2.933.785,00
17	11-feb.-19	510	2.650.574,89	282.714,11	2.933.289,00
18	11-mar.-19	538	2.625.628,26	295.428,74	2.921.057,00
19	10-abr.-19	568	2.620.853,72	311.335,28	2.932.189,00
20	10-may.-19	598	2.582.291,73	322.956,27	2.905.248,00
21	10-jun.-19	629	2.590.774,90	340.814,10	2.931.589,00
22	10-jul.-19	659	2.561.163,06	352.987,94	2.914.151,00
23	9-ago.-19	689	2.560.960,06	369.027,94	2.929.988,00
24	10-sep.-19	721	2.536.463,69	382.473,31	2.918.937,00
25	10-oct.-19	751	2.525.465,78	396.660,22	2.922.126,00
26	11-nov.-19	783	2.523.256,87	413.200,13	2.936.457,00
27	10-dic.-19	812	2.488.435,57	422.590,43	2.911.026,00
28	10-ene.-20	843	2.484.332,57	438.000,43	2.922.333,00
29	10-feb.-20	874	2.461.895,95	450.006,05	2.911.902,00
30	10-mar.-20	903	2.468.850,09	466.250,91	2.935.101,00
31	10-abr.-20	934	2.451.440,43	478.856,57	2.930.297,00
32	11-may.-20	965	2.443.271,55	493.101,45	2.936.373,00
33	10-jun.-20	995	2.431.673,47	506.017,53	2.937.691,00
34	10-jul.-20	1.025	2.400.235,07	514.534,93	2.914.770,00
35	10-ago.-20	1.056	2.346.790,79	518.293,21	2.865.084,00
36	10-sep.-20	1.087	2.300.945,90	523.086,10	2.824.032,00
37	9-oct.-20	1.116	2.368.943,80	552.912,20	2.921.856,00
38	10-nov.-20	1.148	2.371.325,78	569.338,22	2.940.664,00
39	10-dic.-20	1.178	2.341.807,05	576.943,95	2.918.751,00
40	11-ene.-21	1.210	2.341.814,63	592.618,37	2.934.433,00
41	10-feb.-21	1.240	2.328.584,60	603.880,40	2.932.465,00
42	10-mar.-21	1.268	2.295.583,22	608.764,78	2.904.348,00
43	9-abr.-21	1.298	2.302.742,72	625.111,28	2.927.854,00
44	10-may.-21	1.329	2.275.483,79	632.464,21	2.907.948,00
45	10-jun.-21	1.360	2.260.724,15	643.018,85	2.903.743,00
46	9-jul.-21	1.389	2.226.928,27	646.912,73	2.873.841,00
47	10-ago.-21	1.421	2.165.554,99	643.577,01	2.809.132,00
48	10-sep.-21	1.452	2.145.539,19	651.538,81	2.797.078,00
49	11-oct.-21	1.483	2.232.786,70	692.509,30	2.925.296,00
50	10-nov.-21	1.513	2.231.856,18	706.223,82	2.938.080,00
51	10-dic.-21	1.543	2.215.300,61	714.884,39	2.930.185,00
52	10-ene.-22	1.574	2.205.834,25	726.130,75	2.931.965,00
53	10-feb.-22	1.605	2.186.136,88	733.820,12	2.919.957,00
54	10-mar.-22	1.633	2.158.291,09	737.111,91	2.895.403,00
55	11-abr.-22	1.665	2.146.048,03	747.292,97	2.893.341,00
56	10-may.-22	1.694	2.124.706,91	752.748,09	2.877.455,00
57	10-jun.-22	1.725	1.657.699,42	598.042,58	2.255.742,00
58	11-jul.-22	1.756	0,00	0,00	0,00
59	10-ago.-22	1.786	0,00	0,00	0,00
60	9-sep.-22	1.816	0,00	0,00	0,00

Fecha emisión			miércoles, 20 de septiembre de 2017		
Nº de pagaré	Fecha de vencimiento	Plazo (Días calendario)	Monto de capital (Expresado en Bs.)	Monto de intereses (Expresado en Bs.)	Valor total (Expresado en Bs.)
1	10-oct.-17	20	2.881.378,29	12.067,71	2.893.446,00
2	10-nov.-17	51	2.902.899,48	31.002,52	2.933.902,00
3	11-dic.-17	82	2.882.935,63	49.504,37	2.932.440,00
4	10-ene.-18	112	2.864.907,11	67.192,89	2.932.100,00
5	9-feb.-18	142	2.845.946,82	84.627,18	2.930.574,00
6	9-mar.-18	170	2.816.522,26	100.266,74	2.916.789,00
7	10-abr.-18	202	2.820.664,31	119.315,69	2.939.980,00
8	10-may.-18	232	2.803.329,34	136.193,66	2.939.523,00
9	11-jun.-18	264	2.785.871,17	154.013,83	2.939.885,00
10	10-jul.-18	293	2.769.502,32	169.927,68	2.939.430,00
11	10-ago.-18	324	2.743.637,51	186.151,49	2.929.789,00
12	10-sep.-18	355	2.717.241,04	201.999,96	2.919.241,00
13	10-oct.-18	385	2.690.998,37	216.954,63	2.907.953,00
14	9-nov.-18	415	2.701.531,44	234.775,56	2.936.307,00
15	10-dic.-18	446	2.650.328,18	247.530,82	2.897.859,00
16	10-ene.-19	477	2.667.348,95	266.436,05	2.933.785,00
17	11-feb.-19	509	2.650.748,29	282.540,71	2.933.289,00
18	11-mar.-19	537	2.625.781,36	295.275,64	2.921.057,00
19	10-abr.-19	567	2.620.986,80	311.202,20	2.932.189,00
20	10-may.-19	597	2.582.403,63	322.844,37	2.905.248,00
21	10-jun.-19	628	2.590.867,45	340.721,55	2.931.589,00
22	10-jul.-19	658	2.561.235,90	352.915,10	2.914.151,00
23	9-ago.-19	688	2.561.014,45	368.973,55	2.929.988,00
24	10-sep.-19	720	2.536.498,30	382.438,70	2.918.937,00
25	10-oct.-19	750	2.525.482,46	396.643,54	2.922.126,00
26	11-nov.-19	782	2.523.254,80	413.202,20	2.936.457,00
27	10-dic.-19	811	2.488.416,97	422.609,03	2.911.026,00
28	10-ene.-20	842	2.484.296,51	438.036,49	2.922.333,00
29	10-feb.-20	873	2.461.843,08	450.058,92	2.911.902,00
30	10-mar.-20	902	2.468.781,15	466.319,85	2.935.101,00
31	10-abr.-20	933	2.451.355,28	478.941,72	2.930.297,00
32	11-may.-20	964	2.443.170,21	493.202,79	2.936.373,00
33	10-jun.-20	994	2.431.556,91	506.134,09	2.937.691,00
34	10-jul.-20	1.024	2.400.104,68	514.665,32	2.914.770,00
35	10-ago.-20	1.055	2.346.647,98	518.436,02	2.865.084,00
36	10-sep.-20	1.086	2.300.791,00	523.241,00	2.824.032,00
37	9-oct.-20	1.115	2.368.770,14	553.085,86	2.921.856,00
38	10-nov.-20	1.147	2.371.136,46	569.527,54	2.940.664,00
39	10-dic.-20	1.177	2.341.605,88	577.145,12	2.918.751,00
40	11-ene.-21	1.209	2.341.598,47	592.834,53	2.934.433,00
41	10-feb.-21	1.239	2.328.355,83	604.109,17	2.932.465,00
42	10-mar.-21	1.267	2.295.345,09	609.002,91	2.904.348,00
43	9-abr.-21	1.297	2.302.490,43	625.363,57	2.927.854,00
44	10-may.-21	1.328	2.275.220,93	632.727,07	2.907.948,00
45	10-jun.-21	1.359	2.260.449,65	643.293,35	2.903.743,00
46	9-jul.-21	1.388	2.226.645,70	647.195,30	2.873.841,00
47	10-ago.-21	1.420	2.165.267,28	643.864,72	2.809.132,00
48	10-sep.-21	1.451	2.145.241,85	651.836,15	2.797.078,00
49	11-oct.-21	1.482	2.232.464,61	692.831,39	2.925.296,00
50	10-nov.-21	1.512	2.231.522,11	706.557,89	2.938.080,00
51	10-dic.-21	1.542	2.214.957,08	715.227,92	2.930.185,00
52	10-ene.-22	1.573	2.205.480,05	726.484,95	2.931.965,00
53	10-feb.-22	1.604	2.185.773,92	734.183,08	2.919.957,00
54	10-mar.-22	1.632	2.157.922,22	737.480,78	2.895.403,00
55	11-abr.-22	1.664	2.145.669,38	747.671,62	2.893.341,00
56	10-may.-22	1.693	2.124.321,49	753.133,51	2.877.455,00
57	10-jun.-22	1.724	1.657.390,00	598.352,00	2.255.742,00
58	11-jul.-22	1.755	0,00	0,00	0,00
59	10-ago.-22	1.785	0,00	0,00	0,00
60	9-sep.-22	1.815	0,00	0,00	0,00

Fecha emisión			jueves, 21 de septiembre de 2017		
Nº de pagaré	Fecha de vencimiento	Plazo (Días calendario)	Monto de capital (Expresado en Bs.)	Monto de intereses (Expresado en Bs.)	Valor total (Expresado en Bs.)
1	10-oct.-17	19	2.881.964,59	11.481,41	2.893.446,00
2	10-nov.-17	50	2.903.462,37	30.439,63	2.933.902,00
3	11-dic.-17	81	2.883.467,40	48.972,60	2.932.440,00
4	10-ene.-18	111	2.865.409,68	66.690,32	2.932.100,00
5	9-feb.-18	141	2.846.420,67	84.153,33	2.930.574,00
6	9-mar.-18	169	2.816.968,04	99.820,96	2.916.789,00
7	10-abr.-18	201	2.821.084,54	118.895,46	2.939.980,00
8	10-may.-18	231	2.803.722,87	135.800,13	2.939.523,00
9	11-jun.-18	263	2.786.237,00	153.648,00	2.939.885,00
10	10-jul.-18	292	2.769.843,53	169.586,47	2.939.430,00
11	10-ago.-18	323	2.743.952,02	185.836,98	2.929.789,00
12	10-sep.-18	354	2.717.529,51	201.711,49	2.919.241,00
13	10-oct.-18	384	2.691.262,26	216.690,74	2.907.953,00
14	9-nov.-18	414	2.701.774,74	234.532,26	2.936.307,00
15	10-dic.-18	445	2.650.545,21	247.313,79	2.897.859,00
16	10-ene.-19	476	2.667.545,83	266.239,17	2.933.785,00
17	11-feb.-19	508	2.650.922,10	282.366,90	2.933.289,00
18	11-mar.-19	536	2.625.934,83	295.122,17	2.921.057,00
19	10-abr.-19	566	2.621.120,19	311.068,81	2.932.189,00
20	10-may.-19	596	2.582.515,76	322.732,24	2.905.248,00
21	10-jun.-19	627	2.590.960,18	340.628,82	2.931.589,00
22	10-jul.-19	657	2.561.308,87	352.842,13	2.914.151,00
23	9-ago.-19	687	2.561.068,93	368.919,07	2.929.988,00
24	10-sep.-19	719	2.536.532,93	382.404,07	2.918.937,00
25	10-oct.-19	749	2.525.499,12	396.626,88	2.922.126,00
26	11-nov.-19	781	2.523.252,65	413.204,35	2.936.457,00
27	10-dic.-19	810	2.488.398,25	422.627,75	2.911.026,00
28	10-ene.-20	841	2.484.260,29	438.072,71	2.922.333,00
29	10-feb.-20	872	2.461.790,00	450.112,00	2.911.902,00
30	10-mar.-20	901	2.468.711,98	466.389,02	2.935.101,00
31	10-abr.-20	932	2.451.269,84	479.027,16	2.930.297,00
32	11-may.-20	963	2.443.068,54	493.304,46	2.936.373,00
33	10-jun.-20	993	2.431.439,98	506.251,02	2.937.691,00
34	10-jul.-20	1.023	2.399.973,89	514.796,11	2.914.770,00
35	10-ago.-20	1.054	2.346.504,73	518.579,27	2.865.084,00
36	10-sep.-20	1.085	2.300.635,65	523.396,35	2.824.032,00
37	9-oct.-20	1.114	2.368.595,98	553.260,02	2.921.856,00
38	10-nov.-20	1.146	2.370.946,59	569.717,41	2.940.664,00
39	10-dic.-20	1.176	2.341.404,14	577.346,86	2.918.751,00
40	11-ene.-21	1.208	2.341.381,70	593.051,30	2.934.433,00
41	10-feb.-21	1.238	2.328.126,43	604.338,57	2.932.465,00
42	10-mar.-21	1.266	2.295.106,30	609.241,70	2.904.348,00
43	9-abr.-21	1.296	2.302.237,46	625.616,54	2.927.854,00
44	10-may.-21	1.327	2.274.957,36	632.990,64	2.907.948,00
45	10-jun.-21	1.358	2.260.174,42	643.568,58	2.903.743,00
46	9-jul.-21	1.387	2.226.362,39	647.478,61	2.873.841,00
47	10-ago.-21	1.419	2.164.978,82	644.153,18	2.809.132,00
48	10-sep.-21	1.450	2.144.943,74	652.134,26	2.797.078,00
49	11-oct.-21	1.481	2.232.141,69	693.154,31	2.925.296,00
50	10-nov.-21	1.511	2.231.187,17	706.892,83	2.938.080,00
51	10-dic.-21	1.541	2.214.612,69	715.572,31	2.930.185,00
52	10-ene.-22	1.572	2.205.124,95	726.840,05	2.931.965,00
53	10-feb.-22	1.603	2.185.410,04	734.546,96	2.919.957,00
54	10-mar.-22	1.631	2.157.552,42	737.850,58	2.895.403,00
55	11-abr.-22	1.663	2.145.289,80	748.051,20	2.893.341,00
56	10-may.-22	1.692	2.123.935,12	753.519,88	2.877.455,00
57	10-jun.-22	1.723	1.657.079,83	598.662,17	2.255.742,00
58	11-jul.-22	1.754	0,00	0,00	0,00
59	10-ago.-22	1.784	0,00	0,00	0,00
60	9-sep.-22	1.814	0,00	0,00	0,00

Fuente: BISA ST S.A.

Anexo 7
Cronograma de Pago de Cupones

Fecha	Serie A		Serie B		Serie C	
	Capital	Interés	Capital	Interés	Capital	Interés
15-oct.-17	24,40	4,31	13,50	4,52	3,90	4,74
15-nov.-17	23,00	4,20	15,50	4,46	4,30	4,72
15-dic.-17	24,00	3,97	15,50	4,25	3,90	4,55
15-ene.-18	23,60	4,00	16,50	4,32	4,30	4,68
15-feb.-18	23,80	3,90	16,50	4,25	4,30	4,66
15-mar.-18	26,00	3,43	15,50	3,77	4,30	4,19
15-abr.-18	25,00	3,68	15,90	4,10	4,30	4,62
15-may.-18	26,40	3,46	15,50	3,90	3,90	4,45
15-jun.-18	25,80	3,46	15,50	3,96	4,30	4,58
15-jul.-18	26,40	3,24	15,90	3,76	3,90	4,41
15-ago.-18	26,40	3,24	15,50	3,82	3,90	4,54
15-sep.-18	26,00	3,12	15,90	3,75	3,90	4,52
15-oct.-18	26,80	2,91	15,50	3,56	3,90	4,36
15-nov.-18	26,80	2,90	15,90	3,60	3,90	4,48
15-dic.-18	27,00	2,69	15,50	3,42	3,90	4,32
15-ene.-19	27,80	2,66	15,50	3,46	3,90	4,45
15-feb.-19	28,00	2,54	15,50	3,39	3,90	4,43
15-mar.-19	29,00	2,19	15,50	3,00	3,90	3,98
15-abr.-19	28,40	2,30	15,50	3,25	3,90	4,39
15-may.-19	28,00	2,11	15,90	3,08	3,90	4,23
15-jun.-19	27,80	2,06	15,50	3,11	4,90	4,36
15-jul.-19	28,00	1,87	15,50	2,94	4,90	4,19
15-ago.-19	29,20	1,82	15,50	2,97	3,90	4,31
15-sep.-19	29,20	1,69	15,50	2,90	3,90	4,29
15-oct.-19	29,80	1,51	15,50	2,74	3,90	4,13
15-nov.-19	29,00	1,44	15,50	2,76	4,90	4,25
15-dic.-19	30,00	1,27	15,50	2,60	3,90	4,09
15-ene.-20	30,20	1,18	15,50	2,62	3,90	4,21
15-feb.-20	30,20	1,05	15,50	2,55	3,90	4,19
15-mar.-20	31,00	0,86	15,90	2,32	3,90	3,91
15-abr.-20	30,00	0,79	15,50	2,41	4,90	4,16
15-may.-20	31,00	0,64	15,50	2,26	4,50	4,00
15-jun.-20	31,00	0,53	15,50	2,27	4,50	4,11
15-jul.-20	31,00	0,38	15,50	2,13	4,50	3,96
15-ago.-20	30,00	0,26	15,50	2,13	4,50	4,07
15-sep.-20	30,00	0,13	15,50	2,06	3,90	4,05
15-oct.-20			35,70	1,92	16,10	3,90
15-nov.-20			37,10	1,83	15,10	3,95
15-dic.-20			37,10	1,60	15,10	3,76
15-ene.-21			36,50	1,49	16,10	3,81
15-feb.-21			36,70	1,33	16,10	3,73
15-mar.-21			36,90	1,05	16,10	3,30
15-abr.-21			37,10	0,99	16,10	3,58
15-may.-21			37,10	0,80	16,10	3,39
15-jun.-21			37,10	0,66	16,10	3,43
15-jul.-21			36,90	0,47	16,10	3,24
15-ago.-21			35,70	0,32	16,10	3,28
15-sep.-21			35,70	0,16	16,10	3,20
15-oct.-21					54,80	3,02
15-nov.-21					55,20	2,86
15-dic.-21					55,40	2,52
15-ene.-22					55,60	2,34
15-feb.-22					55,60	2,08
15-mar.-22					55,60	1,64
15-abr.-22					55,60	1,55
15-may.-22					55,60	1,25
15-jun.-22					54,80	1,02
15-jul.-22					53,80	0,74
15-ago.-22					53,80	0,51
15-sep.-22					53,80	0,25
TOTAL	**1.000,00**	**81,79**	**1.000,00**	**129,01**	**1.000,00**	**217,93**

Fuente: BISA ST S.A.