Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD – BDP ST 034

Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2020		Fecha de Comité: 11 de noviembre de 2020 Patrimonios Autónomos - Bolivia
Carlos Mendez Bustamante	(591) 2-2124127	cmendez@ratingspcr.com
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 034					
Serie	**Monto (Bs.)**	**Plazo (Días)**			
D	33.000.000	1.474	$_{B}$AA-	AA3	Estable
Total	**100.000.000**				

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información al:			
30 de junio de 2020	$_{B}$AA-	AA3	Estable
31 de marzo de 2020	$_{B}$AA-	AA3	Estable
31 de diciembre de 2019	$_{B}$AA-	AA3	Estable
30 de septiembre de 2019	$_{B}$AA-	AA3	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría $_{B}$AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo evitar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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 AA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada 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 la categoría A anteriormente señalada, 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 Nº128/2020 del 11 de noviembre de 2020, acordó ratificar la calificación de $_{B}$AA- (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA3) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a las serie "D" de Emisión de los Valores de Titularización CRECER IFD – BDP ST 034, sustentada en lo siguiente: CRECER IFD, de acuerdo a informe de calificación público, cuenta con un adecuado nivel de solvencia financiera e indicadores de rentabilidad por encima del promedio del sector. 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 exceso de flujo de caja acumulado como mecanismo de cobertura que reduce el riesgo en caso de incumplimiento o contingencia.

Resumen Ejecutivo

Calificación del Deudor[1]**.** El más reciente informe de calificación público[2] con corte a junio 2020 emitido el mes de septiembre correspondiente a CRECER IFD revela calificaciones de A1 y N-1 en moneda nacional y extranjera para el largo y corto plazo respectivamente con perspectiva estable, calificaciones que se mantienen respecto al informe con corte a mes de marzo 2020. La entidad presenta niveles de solvencia adecuados, se destaca la autorización de ASFI para la captación de depósitos, que permite ampliar la oferta de servicios de la entidad. La entidad tiene una buena capacidad para la generación de resultados positivos, presenta indicadores de rentabilidad estables y que están por encima el promedio del sector, con un ROE de 11,2% y un ROA de 2%. Se tiene un CAP que está por debajo del promedio del promedio del sector (17,7%) pero con comportamiento estable. Presenta una buena calidad de cartera, la cobertura de cartera en mora por previsiones es excelente mientras que el riesgo de liquidez es moderado ante la coyuntura actual.

Patrimonio Autónomo. El Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 034 proyecta un plazo de 48 meses, con un flujo de ingresos provenientes de los pagarés reconocidos de manera mensual por CRECER IFD durante 47 meses y un flujo de caja acumulado de Bs 6,02 millones conformado por aportes durante los primeros doce meses de vida, saldo que permanecerá hasta el último mes de vida de la emisión, momento en el que será utilizado para el pago de egresos comprometidos en el cupón 48 de los valores de titularización.

Indicadores de Cobertura. El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de 1,09 veces durante 46 meses de vida del patrimonio, por otra parte, si a este indicador se le agrega en el numerador el exceso de flujo de caja del periodo anterior, el promedio es de 6,28 veces. En relación con la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (Exceso de Flujo de Caja) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio el Exceso de Flujo de Caja Acumulado representa un 0,49%, posteriormente a los 12 meses de acumulación representa 6,85% y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor, a septiembre de 2020 este

[1] De acuerdo a la metodología utilizada, se entiende por Deudor a CRECER IFD
[2] Último informe de calificación público de fecha de comité 30 de septiembre de 2020 con información a junio 2020.

indicador se sitúa en 60,86% ya que se encuentra en su etapa. Los indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo.

Compromisos Financieros. De acuerdo con el reporte emitido por BDP ST, a septiembre de 2020, CRECER IFD cumple con los compromisos financieros. El indicador gastos administrativos / cartera total en un nivel menor al 20,00% (10,88%), un CAP mayor a 12,00% (17,17%), Prev. Cartera incobrable y Cíclica/Cartera Mora mayor al 100% (3.206%) y Disp + Inv. Temporarias / Activo mayor a 2,5% (5,78%).

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 BDP ST, asimismo estas cuentas de recaudación serán utilizadas para el recaudo de los recursos provenientes de la colocación de los Valores de Titularización.

Comportamiento del Mercado de IFD´s.- En el periodo 2015 - 2019 la tasa de crecimiento promedio anual de la cartera bruta alcanzó a 7,27%. A septiembre de 2020, la cartera bruta del sector presenta un incremento de 4,63% respecto al cierre de diciembre de 2019 y de 9,27% con relación a septiembre de 2019. A lo largo del quinquenio mencionado, el nivel de mora tuvo una tendencia creciente, en 2015 se situó en 1,60%, 2016 creció a 1,89%, 2017 a 1,91%, 2018 a 2,05% y llegó a 1,71% a diciembre de 2019. A septiembre de 2020 la mora se sitúa en 1,15%, menor al obtenido en similar periodo de la gestión anterior (1,92%) y al promedio del quinquenio objeto de análisis (1,83%), por lo que se mantiene en niveles estables y con baja volatilidad. Debe resaltarse que el diferimiento de pagos en la presente gestión ha permitido la estabilidad de este indicador, sin embargo, se espera un incremento para los próximos periodos, una vez que las restricciones de cobros de deudas sean levantadas a partir del mes de enero de 2021, mes en el que los prestatarios reanudarán el pago de sus respectivos créditos de acuerdo a lo estipulado por la Ley N°139[3] del 25 de agosto de este año.

Riesgos. De acuerdo con su modelo de negocio las IFD's presentan menor riesgo de liquidez respecto a otros tipos de entidades, debido a que aún no captan depósitos del público. Sin embargo, cuentan con límites internos y cuentan con planes de contingencia de liquidez y calce de plazos. Mitigan el riesgo cambiario a través de la reducción de su posición cambiaria. En relación con el riesgo de crédito del sistema, en los últimos años, el nivel de mora se incrementó en forma gradual y moderada.

Adicionalmente se debe considerar que la situación del COVID-19 afectó a los microempresarios deteriorando su actividad económica e impidiendo el pago de sus obligaciones, por esta razón las IFD´s han diferido las cuotas de créditos (intereses y capital), sin embargo, esta medida también afecta a la liquidez de estas instituciones.

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. **Perfil del Administrador del Patrimonio Autónomo**

Características de la administración y propiedad.

2. **Análisis de Estructura**

Documentos relativos a la emisión.

3. **Calificación de Riesgo Emisor**

Calificación de riesgo pública vigente de CRECER IFD como emisor, otorgada por una Calificadora de Riesgo local.

4. **Información Macroeconómica y del Sector**

Datos del Sector Micro financiero a septiembre de 2020.

5. **Proyecciones del Patrimonio Autónomo**

Análisis Realizados

1. **Análisis del Patrimonio Autónomo y sus Proyecciones**. Se evaluaron los ingresos, gastos, y cobertura proyectada del Patrimonio Autónomo.

[3] https://www.asfi.gob.bo/images/MARCO_NORMATIVO/SERV_FINAN_/LEY_1319.pdf

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 CRECER IFD frente a su sector.

5. **Calificación de Riesgo Local.** Se tomó conocimiento de la calificación practicada a CRECER IFD como emisor.

Contexto Económico

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos cinco años (2015-2019) un crecimiento importante (3,95% en promedio[4]), el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión principalmente del sector gubernamental. A pesar de ello, el PIB en los años 2016, 2017 y 2018 mostró signos de menor crecimiento, con tasas 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 la gestión 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018; las actividades que sufrieron una disminución importante en la participación del PIB fueron petróleo crudo y gas natural, industrias manufactureras, construcción, comercio y transporte. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) disminuyeron en 27,7% entre diciembre 2018 y diciembre 2019 de USD 8.946,3 millones a USD 6.468,5 millones en un contexto de balanza comercial negativa y por la importante demanda de dólares del sistema financiero, para atender los requerimientos del público. La Deuda Externa Pública, continuó con tendencia creciente, presenta un saldo de USD 11.267,6 millones, recursos que fueron destinados a importantes proyectos de infraestructura vial, gestión del medio ambiente, agua, saneamiento, residuos sólidos y recursos hídricos del país. La Deuda Interna, tiene un saldo de USD 6.361,7 millones (Bs 44.277,4 millones), mayor en 18,32% respecto a similar corte de 2018, compuesta principalmente por deuda con el BCB y el sector financiero privado. El sistema de intermediación financiero expuso dinamismo; a diciembre 2019los depósitos alcanzaron Bs 179.438 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 183.760 millones, ambos mayores respectos la gestión 2018. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 1,47%, levemente menor a la registrada en el mismo periodo de la gestión pasada (1,51%).

Durante el último trimestre del año 2019, factores políticos y sociales interrumpieron la actividad económica del país. Por su parte, las medidas de contención de la covid -19 durante el presente año generaron un decrecimiento de la economía nacional. El desempeño en el año 2021 dependerá del comportamiento de los precios internacionales (basado en la recuperación de la economía mundial), la estabilidad social, política y sanitaria, así como las medidas económicas que adopte el nuevo gobierno.

Contexto del Sistema[5]

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[6] (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, la ASFI otorgó licencia de funcionamiento a nueve IFD´s (Cidre, Crecer, Diaconia, Fondeco, Fubode, Idepro, Impro, Pro Mujer y Sartawi). En marzo de 2020, Crecer IFD obtuvo autorización para captar recursos del público a través de cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo. Sin embargo, todas las IFDs continúan obteniendo financiamiento a través de préstamos de entidades bancarias nacionales, instituciones internacionales y mecanismos desarrollados en procesos de titularización mediante emisión de pagarés.

El Decreto Supremo Nº 2055 determina las tasas de interés para cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo y establece el régimen de tasas de interés activas para el sector productivo. Este Decreto establece que las IFD´s que cuentan con Certificado de Adecuación deberán concluir el proceso de obtención de licencia de funcionamiento en un plazo no mayor a dos años y una vez obtenida la licencia tiene un plazo máximo de cinco años para la adecuación y aplicación de tasas de interés.

[4] Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).
[5] Ver anexo 4 Cuadro comparativo de indicadores CRECER / IFD´S
[6] El microcrédito es una de las actividades que pueden desarrollar los Bancos Múltiples y Bancos PYME (Pequeña y Mediana Empresa).

Información del Deudor

Crédito con Educación Rural (CRECER) es una Institución Financiera de Desarrollo que brinda servicios financieros y educativos a mujeres de escasos recursos económicos, con el fin de mejorar su calidad de vida y la de sus familias.

CRECER IFD tiene una oferta variada de servicios financieros, creados y planificados sobre la base de las necesidades reales de sus socias. Aplican la tecnología de la Banca Comunal, un sistema crediticio de garantía solidaria, que permite además el ahorro y el préstamo interno, al que complementan con módulos educativos. Su filosofía busca el bienestar y la superación de las mujeres bolivianas, especialmente de aquellas que tienen menores oportunidades económicas.

El servicio integrado de crédito y educación es otorgado de manera personalizada, en las mismas comunidades, zonas o barrios donde viven las socias, a través de funcionarios altamente comprometidos con los objetivos institucionales y sociales que promueve CRECER.

En fecha 9 de septiembre 2016 la ASFI otorgó la Licencia de Funcionamiento a Crecer como Institución Financiera de Desarrollo con la sigla CRECER IFD.

En el mes de marzo de 2020 CRECER IFD obtuvo la autorización de captación de depósitos a través de cuentas de caja de ahorro y depósito a plazo fijo, convirtiéndose en la primera Institución Financiera de Desarrollo en lograrlo. Este cambio estructural en la entidad financiera le permitirá expandir mucho más la capacidad de colocación crediticia y la atención al sector rural.

Calificación de Riesgo

El más reciente informe de calificación público[7] con corte a junio 2020 emitido el mes de septiembre correspondiente a CRECER IFD revela calificaciones de A1 y N-1 en moneda nacional y extranjera para el largo y corto plazo respectivamente con perspectiva estable, calificaciones que se mantienen respecto al informe con corte a mes de marzo 2020. La entidad presenta niveles de solvencia adecuados, se destaca la autorización de ASFI para la captación de depósitos, que permite ampliar la oferta de servicios de la entidad. La entidad tiene una buena capacidad para la generación de resultados positivos, presenta indicadores de rentabilidad estables y que están por encima el promedio del sector, con un ROE de 11,2% y un ROA de 2%. Se tiene un CAP que está por debajo del promedio del promedio del sector (17,7%) pero con comportamiento estable. Presenta una buena calidad de cartera, la cobertura de cartera en mora por previsiones es excelente mientras que el riesgo de liquidez es moderado ante la coyuntura actual.

Información del Deudor[8]

BDP SOCIEDAD DE TITULARIZACIÓN S.A.

- Ha comunicado que el 26 de octubre de 2020, terminó de pagar el último Cupón de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD-BDP ST 031 de la Serie "E" Clave de Pizarra VTC-TD-NE, por lo tanto, en estricto cumplimiento a las cláusulas Décima Novena (Liquidación del Patrimonio Autónomo) y Vigésima Sexta (Procedimiento de Liquidación del Patrimonio Autónomo) de la Escritura Pública de Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitida por CRECER IFD para la constitución del Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 031 para fines de Titularización, Administración y Representación que suscribe BDP Sociedad de Titularización S.A. y CRECER IFD, inició el Proceso de Liquidación del mismo.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2020-09-29, se determinó lo siguiente:
  1. Aprobar la modificación de la Política de Inversiones Financieras y Manejo de Tesorería de BDP Sociedad de Titularización S.A.
  2. Aprobar la Modificación del Presupuesto 2020, y el ajuste del mismo en el PAT 2020 y PEI 2018-2020 de BDP Sociedad de Titularización S.A.
- Ha comunicado que en estricto cumplimiento de la Cláusula Décimo Segunda del Contrato Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por Crédito con Educación Rural - CRECER IFD para Fines de Titularización, Administración y Representación y al numeral 2.21 (Distribución del Remanente) del Prospecto de Emisión, informa que BDP Sociedad de Titularización S.A. el 11 de agosto de 2020, procedió a devolver a CRECER IFD, Originador del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 032 el REMANENTE de Bs2.122.085,05 de la Cuenta Provisión de Pagos MN.
- Ha comunicado que el 14 de julio de 2020, terminó de pagar el último Cupón de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD-BDP ST 032 Serie VCR-TD-ND, por lo tanto, en estricto cumplimiento a las cláusulas Décima Novena (Liquidación del Patrimonio Autónomo) y Vigésima Sexta

[7] Último informe de calificación público de fecha de comité 30 de septiembre de 2020 con información a junio 2020.
[8] Hechos Relevantes publicados por ASFI del 1 de julio a la fecha de emisión del presente informe

(Procedimiento de Liquidación del Patrimonio Autónomo) de la Escritura Pública de Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitida por CRECER IFD para la constitución del Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 032 para fines de Titularización, Administración y Representación que suscribe BDP Sociedad de Titularización S.A. y CRECER IFD, inició el Proceso de Liquidación del mismo.

CRECER IFD

- Ha comunicado que el 13 de octubre de 2020, recibió un crédito de liquidez del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M., por el importe de Bs110.622.000.-
- Rectifica el Hecho Relevante comunicado el 9 de septiembre de 2020, sobre las determinaciones de la Asamblea Extraordinaria de Asociados de 7 de septiembre de 2020, bajo el siguiente texto:
  1. Aprobar, por unanimidad, la emisión de tres (3) Pagarés Sin Oferta Pública a favor de SAFI Mercantil Santa Cruz S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado MSC EXPANSIÓN FIC por un monto total de Bs28.000.000.- a un plazo de 360 días y de acuerdo a las restantes condiciones.
  2. Aprobar, por unanimidad, la emisión de cuatro (4) Pagarés Sin Oferta Pública a favor de la Fundación para la Producción (FUNDA-PRO) por la suma total de USD4.000.000.- a un plazo máximo de 721 días calendario.
  Asimismo, la Asamblea Extraordinaria de Asociados tomó conocimiento de la renuncia a su condición de asociada de capital fundacional y Directora de la señora Maria Cecilia Campero Iturralde, la misma que fue aceptada por el Directorio mediante Resolución N°115/2020 contenida en el Acta N°09/2020 de 23 de junio de la presente gestión
  Hecho relevante rectificado:
  1. Aprobar, por unanimidad, la emisión de tres (3) Pagarés Sin Oferta Pública a favor de SAFI Mercantil Santa Cruz S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado MSC EXPANSIÓN FIC por un monto total de Bs28.000.000.- a un plazo de 360 días y de acuerdo a las restantes condiciones.
  2. Aprobar, por unanimidad, la emisión de cuatro (4) Pagarés Sin Oferta Pública a favor de la Fundación para la Producción (FUNDA-PRO) por la suma total de USD4.000.000.- a un plazo máximo de 721 días calendario.
  3. Ratificar la Resolución de Directorio N°114/2020 contenida en el Acta N°09/2020 de 23 de junio, por medio de la cual, la institución se compromete a modificar las condiciones de la redención anticipada de los Bonos CRECER I – Emisión 1. Al efecto se autoriza al Gerente General convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos en los siguientes 30 días posteriores a la finalización de la colocación primaria de los referidos Bonos, con el objeto de proponer dichas modificaciones
  Asimismo, la Asamblea Extraordinaria de Asociados tomó conocimiento de la renuncia a su condición de asociada de capital fundacional y Directora de la señora Maria Cecilia Campero Iturralde, la misma que fue aceptada por el Directorio mediante Resolución N°115/2020 contenida en el Acta N°09/2020 de 23 de junio de la presente gestión.
- Ha comunicado que el 5 de agosto de 2020, recibió un financiamiento de Capital + SAFI S.A. por Bs29.000.000.- suscrita mediante 6 Pagarés sin Oferta Pública CRECER XII.
- Ha comunicado que el 21 de julio de 2020, recibió un financiamiento del BDP SAM por Bs19.710.000.-
- Ha comunicado que el 13 de julio de 2020, amplía la Línea de Crédito suscrita con el Banco Unión S.A., de Bs96.040.000.- a la suma de Bs123.480.000.-

Resumen de la Estructura

Objeto de la Titularización

BDP Sociedad de Titularización S.A., con el objeto de proporcionar una alternativa de financiamiento para el sector de microfinanzas logrando emitir valores con un rendimiento atractivo en el mercado de capitales boliviano, sin perder la calidad crediticia de los mismos, estructurando un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER IFD para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los "Valores de Titularización CRECER IFD - BDP ST 034".

BDP Sociedad de Titularización S.A., de forma libre y voluntaria y sin que medie vicio del consentimiento alguno, cede en forma absoluta e irrevocable en términos jurídicos y contables el Contrato de Derecho de Compra de Pagares a ser Emitidos por CRÉDITO CON EDUCACIÓN RURAL INSTITUCIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO - CRECER IFD, al Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034, representado y administrado por la Sociedad de Titularización.

Según Resolución ASFI 1181/2016 de 12 de diciembre de 2016, se autorizó la inscripción del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC--PA-PAM-002/2016 y de los Valores de Titularización CRECER - BDP ST 034 bajo el Número de Registro: ASFI/DSVSC--TD-PAM-002/2016.

Destino de los Fondos Recaudados

BDP Sociedad de Titularización S.A., con el objeto de proporcionar una alternativa de acceso al financiamiento a las Instituciones Financieras de Desarrollo en el rubro de las Microfinanzas, logrando que CRECER IFD recambie sus pasivos actuales, obtenga un crecimiento en cartera y logre un calce de monedas a través de un Proceso de Titularización, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER IFD, para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los Valores de Titularización CRECER IFD - BDP ST 034.

Objetivo de Colocación

Para alcanzar el Objetivo de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán 22.000 (Veintidós Mil) Valores de Titularización por un monto de Bs110.000.000,00 (Ciento Diez Millones 00/100 bolivianos) mediante el cual se ejecutará el Derecho de Compra de acuerdo al Contrato de Derecho de Compra de Pagarés, descritos en el punto 2.8 (Características de los Pagarés) del presente Prospecto. En caso de que el monto colocado sea distinto al Objetivo de Colocación, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido en la "Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER IFD, que realiza BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 para fines de Titularización, Administración y Representación".

Administración del Patrimonio Autónomo

El Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 034 será administrado y legalmente representado por BDP Sociedad de Titularización S.A. quien ejercerá la defensa judicial y extrajudicial durante su vigencia, directamente o mediante terceros.

La administración de los activos y documentos inherentes a este Proceso de Titularización que conforman el Patrimonio Autónomo, estarán a cargo de la Sociedad de Titularización, sin necesidad de un contrato accesorio de administración y depósito, debiendo observarse lo establecido en las Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 034, descritas en el Anexo B del Prospecto y en la Declaración Unilateral.

Participantes del Proceso de Titularización

Los participantes del proceso de titularización son:

Participantes del Proceso de Titularización	
Emisor de Pagares	CRÉDITO CON EDUCACIÓN RURAL CRECER
Originador	Por tratarse de un Proceso de Titularización por Acto Unilateral, no existe figura de Originador
Estructurador, Administrador del Patrimonio Autónomo y Agente Pagador	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Agente Colocador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Entidad Calificadora de Riesgo	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.
Representante Común de Tenedores de Valores	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco Unión S.A.
Agente Pagador	BDP Sociedad de Titularización S.A.

Fuente: BDP ST

Características de la Emisión

Condiciones y Términos Generales	
Denominación del Patrimonio Autónomo	Patrimonio Autónomo MICROCREDITO IFD - BDP ST 034
Denominación de la Emisión	Valores de Titularización CRECER IFD - BDP ST 034
Monto Total de la Emisión	Bs 110.000.000.- (Ciento diez Millones 00/100 Bolivianos).
Precio de Colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Tipo de Valores a Emitirse	Valores de Titularización de Contenido Crediticio
Moneda en que se expresan los Valores de Titularización	Bolivianos.
Mecanismos de Cobertura	Exceso de Flujo de Caja
Mecanismo de Seguridad Adicional	Exceso de Flujo de Caja Acumulado.
Fecha de Emisión	13 de Diciembre de 2016
Tipo de Interés	Nominal, Anual y Fijo

Condiciones y Términos Generales	
Plazo de Colocación	El plazo de la colocación primaria será de dos (2) días calendario, computable a partir de la Fecha de Emisión
Periodicidad de Amortización de Capital	Serie A: Mensualmente cada 26 de mes, de enero de 2017 a noviembre de 2017; salvo el 26 de mayo de 2017.
	Serie B: Mensualmente cada 26 de mes, de febrero de 2018 a diciembre de 2018; salvo el 26 de mayo de 2018.
	Serie C: Mensualmente cada 26 de mes, de enero de 2019 a diciembre de 2019; salvo el 26 de febrero de 2019 y 26 de julio de 2019.
	Serie D: Mensualmente cada 26 de mes, de enero de 2020 a diciembre de 2020; salvo el 26 de febrero de 2020 y 26 de mayo de 2020.
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual a partir del 26 de enero de 2017
Forma de Representación de los Valores de Titularización	Mediante Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo.
	Lugar
	Inicialmente, los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización.
	Posteriormente, los pagos también podrán ser efectuados por una Entidad de Depósito de Valores, Agencia de Bolsa o entidad financiera autorizada, a decisión de la Sociedad de Titularización, cuyos gastos correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo y no deberán incrementar el Presupuesto de Costos y Gastos del Patrimonio Autónomo establecido en la claúsula décima octava de la Declaración Unilateral. Esta situación deberá también ser comunicada como Hecho Relevante por la Sociedad de Titularización.
	En caso de realizarse los pagos mediante una Entidad de Depósito de Valores, los Tenedores de Valores de Titularización deberán cumplir los requisitos exigidos por dicha entidad.
	Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses
	a) En el día de vencimiento del cupón: El capital y/o los intereses correspondientes se pagaran en base a la lista emitida por la EDV, contra la presentación de la identificación respectiva, en caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio si correspondiere, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT).
	b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de cupón: El capital y/o los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva en caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas cuando corresponda legalmente. Caso contrario la Sociedad de Titularización podrá pagar en base a la lista emitida por la EDV en la fecha del vencimiento del cupón, contra la presentación de una declaración jurada por parte del Tenedor de Valores de Titularización donde certifique las causales del no cobro del cupón respectivo.
	c) Para que terceros puedan realizar los cobros para Tenedores de Valores de Titularización que así lo requieran se seguirá el siguiente procedimiento:
	c.1) Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona natural, el tercero deberá presentar la respectiva carta notariada de instrucción de pago, suscrita por el Tenedor de Valores de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta deberá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil, o su equivalente, suscrito con el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la

Condiciones y Términos Generales	
	Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.
	c.2) Si el Tenedor de Valores de Titularización es una persona jurídica, el tercero deberá presentar la respectiva carta de instrucción de pago suscrita por el representante legal del Tenedor de Valores de Titularización, cuya firma autorizada se encuentre respaldada por el Testimonio de Poder respectivo presentado a la Sociedad de Titularización. Cuando el tercero sea una Agencia de Bolsa, esta deberá presentar una fotocopia del Contrato de Comisión y Depósito Mercantil o su equivalente, suscrito por el Tenedor de Valores de Titularización, en el cual se establezca la autorización a la Agencia de Bolsa a efectuar cobros de derechos económicos. La fotocopia del Contrato antes mencionado debe llevar firma y sello del Representante Legal de la Agencia de Bolsa y sello que especifique que este documento es copia fiel del original que cursa en los archivos de la Agencia de Bolsa.
	d) El pago se hará mediante transferencia bancaria o con cheque en días hábiles en la ciudad de La Paz, Bolivia y en horario de atención al público, previa firma del recibo correspondiente. En caso que el pago sea mediante transferencia bancaria a un Banco autorizado por (ASFI), los costos de la transferencia correrán por cuenta del Patrimonio Autónomo. De solicitar el Tenedor de Valores de Titularización que su pago se realice con cheque BCB, cheque de gerencia, cheque visado, o transferencia(s) bancaria(s) al exterior de Bolivia, el costo de la emisión y gestión de los mismos correrá por cuenta y cargo del Tenedor de Valores de Titularización solicitante, pudiendo estos deducirse del monto a ser pagado a solicitud escrita de éste.
	La Sociedad de Titularización no se hace responsable de la existencia de recursos para el pago de las obligaciones emergentes de la Emisión, siendo éstas de responsabilidad exclusiva del Patrimonio Autónomo. No existe obligación alguna de la Sociedad de Titularización de efectuar pago alguno con sus propios recursos. Los Valores de Titularización serán pagados exclusivamente con los activos que conforman el Patrimonio Autónomo.
Forma de Circulación de los Valores de Titularización	A la orden.
Forma de Colocación	Colocación primaria bursátil.
Agente Colocador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Estructurador	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Representante Provisional de Tenedores de Valores de Titularización	Promotora Financiera y Tecnológica Consultores SRL (PROFIT)
Bolsa en la cual se inscribirá y transará la Emisión	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Destinatarios de la oferta	Inversionistas particulares e institucionales.

Fuente: BDP ST

Características de las Series

Detalles de la Emisión							
Serie	**Monto de cada Serie (Bs)**	**N° de Valores Titularización**	**Plazo (días calendario)**	**Clave de Pizarra**	**Valor Nominal Bs**	**Tasa de Interés**	**Fecha de Vencimiento**
A	22.000.000	4.400	348	PAM-TD-NA	5.000	2,50%	26 de noviembre de 2017
B	22.000.000	4.400	743	PAM -TD-NB	5.000	3,60%	26 de diciembre de 2018
C	33.000.000	6.600	1.108	PAM -TD-NC	5.000	4,70%	26 de diciembre de 2019
D	33.000.000	6.600	1.474	PAM -TD-ND	5.000	5,30%	26 de diciembre de 2020
Total	**110.000.000**	**22.000**					

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 se realiza mediante la suscripción de la "Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por CRECER IFD, que realiza BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 para fines de Titularización, Administración y Representación", por un valor inicial equivalente al Precio del Contrato de Derecho de Compra de Bs1.000,00 (Un Mil 00/100 Bolivianos).

El flujo del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 será el proveniente del flujo de Pagarés adquiridos con los recursos de la Emisión.

Los flujos provenientes del pago del capital e intereses de los Pagarés serán depositados en la(s) Cuenta(s) de Recaudación abierta(s) a nombre del Patrimonio Autónomo. Estos recursos no podrán ser afectados por terceros acreedores de BDP ST, como consecuencia de lo previsto en el Artículo 80 de la Ley del Mercado de Valores.
Si estos recursos o ingresos recaudados para el Patrimonio Autónomo fueran afectados por acciones judiciales o de otra índole por terceros, la Sociedad de Titularización deberá realizar los actos necesarios para desafectarlos y los costos serán absorbidos por el Patrimonio Autónomo.

Fórmula para el Cálculo de los Intereses

El cálculo de los intereses se efectuará sobre la base del año comercial de 360 días y la fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VC_i = VN * \left(T_i * \frac{Pl}{360}\right)$$

Dónde:

- VC_i= Intereses devengados del periodo i
- VN = Valor nominal o saldo de capital.
- Pl = Plazo del Cupón en días calendario.
- T_i =Tasa de interés nominal anual, específica para la Series, conforme la Declaración Unilateral de Cesión.

Mecanismos de Cobertura

La estructura presenta los siguientes mecanismos de cobertura:

- **Cobertura Interna: Exceso del Flujo de Caja**

  Conforme al Artículo 2, Sección 2, Capítulo I, Título I Reglamento de Titularización, contenido en el Libro 3º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, emitida por ASFI, se adopta este mecanismo de cobertura interno.

  Este mecanismo de cobertura interno consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por la Cartera y el rendimiento pagado al inversionista, conforme a la definición del numeral 21 del Glosario del Prospecto y de la Cláusula Segunda de la Declaración Unilateral.

- **Seguridad Adicional: Exceso del Flujo de Caja Acumulado**

  Es una reserva creada con el margen diferencial o excedente entre los ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo, cuyo saldo mensual se expone en el presupuesto del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo, Anexo A del Prospecto.

  Ante una insuficiencia de activos en el Patrimonio Autónomo para cubrir sus obligaciones con los Tenedores de Valores de Titularización, se utilizarán los recursos del Exceso de Flujo de Caja Acumulado, rendimiento generado por tesorería y cualquier saldo en efectivo hasta agotarlos y se notificará este hecho a ASFI y a la BBV como Hecho Relevante, así como al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización. En el caso de que estos recursos sean insuficientes para cubrir estas obligaciones, este hecho se constituye en causal de liquidación del Patrimonio Autónomo, en cuyo caso se convocará a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización en un plazo no mayor a quince (15) días calendario, computables a partir de que la Sociedad de Titularización tome conocimiento del hecho, y se procederá de acuerdo con lo establecido en el punto 2.19 del Prospecto y en la Declaración Unilateral.

Redención Anticipada

Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total, en cualquier momento a partir de su Emisión, o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 por las causales establecidas en la cláusula decimonovena de la Declaración Unilateral. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización y deberá comunicarse como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización.

Se aclara que CRECER IFD podrá comprar TOTALMENTE los pagarés, con la consecuente Redención Anticipada TOTAL de los Valores de Titularización, a su valor presente calculado a la fecha de compra, más una penalidad aplicada en todos los casos de redención anticipada que corresponda a la diferencia entre el valor presente de los Pagarés a la fecha de compra y el precio de curva de los Valores de Titularización más el premio por prepago de acuerdo con la siguiente tabla.

Premios por Redención Anticipada	
Plazo de Vida Remanente (En días)	**Premio por Prepago (En %)**
1.800 – 1.441	1,25%
1.440 – 1.081	1,00%
1.080 – 721	0,75%
720 – 361	0,50%
360 – 0	0,10%

Fuente: BDP S.T.

En caso de que algún Tenedor de Valores de Titularización no hubiera realizado el cobro de sus acreencias, la Sociedad de Titularización transferirá a una cuenta abierta a nombre de la Sociedad de Titularización con la denominación "Saldos Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034", los saldos correspondientes a estas acreencias. Cuando esas acreencias hubieran prescrito, beneficiarán al Estado Plurinacional de Bolivia, por lo que su valor les será entregado apenas haya ocurrido la prescripción conforme a la normativa legal aplicable.

Coeficiente de Riesgo

La estructura de titularización tiene como mecanismo de cobertura interno el Exceso de Flujo de Caja, que consiste en la creación de una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por los Pagarés (una TIR de 5,986326%) y el rendimiento pagado al inversionista (una TIR de 4,853780% o una Tasa Promedio Ponderada de 4,22% bajo el supuesto de que este mantiene su inversión hasta su vencimiento).
En este entendido, a continuación, se observa que el monto total requerido para pagar los Valores de Titularización es menor en Bs1.834.105,05 (Un Millón Ochocientos Treinta y Cuatro Mil Ciento Cinco 05/100 Bolivianos) al monto total a ser recibido por el cobro de los Pagarés. Por lo que el pago de los Valores de Titularización se encuentra cubierto por los Pagarés en más de una vez:

Cálculo del coeficiente de Riesgo	Bs
Total del flujo proveniente de los Pagarés de CRECER IFD en los 4 años de vida del PA (A)	123.989.643
Total del flujo necesario para el pago de los Valores de Titularización en los 4 años de vida del PA (B)	122.155.538
Número de veces que se cubre el pago de cupones (A / B)	1,015015

Características de los Pagarés

Los Pagarés producto de la ejecución del Contrato de Derecho de Compra y que serán adquiridos por el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 034 dentro del proceso de Titularización, tendrán como mínimo las siguientes características:

a) Serán emitidos por CRECER IFD a favor del Patrimonio Autónomo, el último día del Plazo de Colocación y una vez recibido el pago correspondiente.
b) Los Pagarés serán emitidos por los montos establecidos en la tabla del inciso g) siguiente y generarán un rendimiento a una tasa del 6,360195%, de acuerdo a las características que se detallan en dicho inciso.
c) Estarán regidos bajo la legislación boliviana.
d) Deberán cumplir a cabalidad con los requisitos exigidos por el artículo 592 del Código de Comercio.
e) En el caso de que la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización acepte la redención anticipada de Pagarés propuesta por CRECER IFD, éste realizará la compra de los Pagarés al valor presente que corresponda a la fecha de la compra más una penalidad aplicada en todos los casos de redención anticipada que corresponda a la diferencia entre el valor presente de los Pagarés a la fecha de compra y el precio de curva de los Valores de Titularización más el premio por prepago de acuerdo a lo establecido en el punto 3.2.30. del Prospecto y en el marco de lo establecido en el artículo 567 del Código de Comercio. Cabe mencionar que la redención anticipada del total de los Pagarés genera automáticamente la redención anticipada de todos los Valores de Titularización y la posterior liquidación del Patrimonio Autónomo
f) Son Valores cuya garantía es quirografaria.
g) Serán suscritos a "Fecha Fija" (Artículo 593 numeral 2 del Código de Comercio), siendo estas fechas, numeración y características, para cada uno de los Pagarés a emitirse, mismos que se detallan a continuación:

Detalle de Pagarés

Nro.	FECHA	CAPITAL	INTERES	TOTAL	TASA	FECHA DE EMISION
1	22-ene-17	3.476.169,63	23.951,54	3.500.121,17	6,360195%	14/12/2016
2	22-feb-17	3.078.038,16	38.066,24	3.116.104,40	6,360195%	14/12/2016
3	22-mar-17	3.021.291,39	52.310,23	3.073.601,62	6,360195%	14/12/2016
4	22-abr-17	3.037.407,53	69.224,64	3.106.632,17	6,360195%	14/12/2016
5	22-may-17	865.305,55	24.307,18	889.612,73	6,360195%	14/12/2016
6	22-jun-17	3.001.154,23	100.741,83	3.101.896,06	6,360195%	14/12/2016
7	22-jul-17	2.969.607,13	115.422,27	3.085.029,40	6,360195%	14/12/2016
8	22-ago-17	2.961.114,14	131.309,70	3.092.423,84	6,360195%	14/12/2016
9	22-sep-17	2.941.154,90	146.532,83	3.087.687,73	6,360195%	14/12/2016
10	22-oct-17	2.910.829,55	160.449,84	3.071.279,40	6,360195%	14/12/2016
11	22-nov-17	2.971.931,35	180.094,65	3.152.026,00	6,360195%	14/12/2016
12	22-dic-17	969.008,77	63.856,41	1.032.865,17	6,360195%	14/12/2016
13	22-ene-18	348.283,48	24.858,92	373.142,40	6,360195%	14/12/2016
14	22-feb-18	2.389.816,38	183.663,02	2.573.479,40	6,360195%	14/12/2016
15	22-mar-18	2.341.672,52	191.546,88	2.533.219,40	6,360195%	14/12/2016
16	22-abr-18	2.354.360,23	205.479,17	2.559.839,40	6,360195%	14/12/2016
17	22-may-18	313.307,89	29.004,84	342.312,73	6,360195%	14/12/2016
18	22-jun-18	2.325.042,04	227.977,36	2.553.019,40	6,360195%	14/12/2016
19	22-jul-18	2.298.187,74	237.524,99	2.535.712,73	6,360195%	14/12/2016
20	22-ago-18	2.290.143,11	249.236,28	2.539.379,40	6,360195%	14/12/2016
21	22-sep-18	2.272.766,63	259.792,77	2.532.559,40	6,360195%	14/12/2016
22	22-oct-18	2.247.139,16	268.773,57	2.515.912,73	6,360195%	14/12/2016
23	22-nov-18	2.285.830,07	285.920,39	2.571.750,46	6,360195%	14/12/2016
24	22-dic-18	2.268.533,00	295.780,40	2.564.313,40	6,360195%	14/12/2016
25	22-ene-19	3.173.662,91	431.176,48	3.604.839,40	6,360195%	14/12/2016
26	22-feb-19	255.773,18	36.150,38	291.923,56	6,360195%	14/12/2016
27	22-mar-19	3.110.672,88	455.043,18	3.565.716,06	6,360195%	14/12/2016
28	22-abr-19	3.107.039,34	471.528,39	3.578.567,73	6,360195%	14/12/2016
29	22-may-19	3.074.458,69	482.879,04	3.557.337,73	6,360195%	14/12/2016
30	22-jun-19	3.055.259,35	496.596,71	3.551.856,06	6,360195%	14/12/2016
31	22-jul-19	198.218,96	33.268,77	231.487,73	6,360195%	14/12/2016
32	22-ago-19	3.015.813,56	522.686,67	3.538.500,23	6,360195%	14/12/2016
33	22-sep-19	2.990.471,56	534.672,84	3.525.144,40	6,360195%	14/12/2016
34	22-oct-19	2.960.611,85	545.025,88	3.505.637,73	6,360195%	14/12/2016
35	22-nov-19	2.977.662,68	564.472,97	3.542.135,65	6,360195%	14/12/2016
36	22-dic-19	2.944.108,65	573.716,41	3.517.825,06	6,360195%	14/12/2016
37	22-ene-20	2.891.936,70	579.388,36	3.471.325,06	6,360195%	14/12/2016
38	22-feb-20	129.919,76	26.740,47	156.660,23	6,360195%	14/12/2016
39	22-mar-20	2.847.289,56	600.625,67	3.447.915,23	6,360195%	14/12/2016
40	22-abr-20	2.829.277,76	612.321,64	3.441.599,40	6,360195%	14/12/2016
41	22-may-20	100.790,18	22.347,55	123.137,73	6,360195%	14/12/2016
42	22-jun-20	2.792.159,17	634.379,40	3.426.538,56	6,360195%	14/12/2016

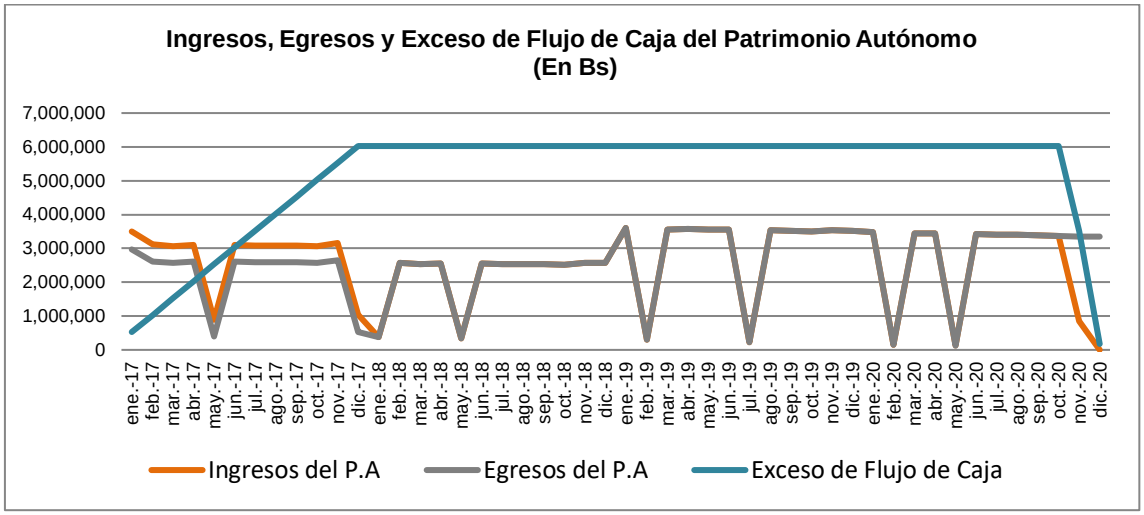
Nro.	FECHA	CAPITAL	INTERES	TOTAL	TASA	FECHA DE EMISION
43	22-jul-20	2.765.567,10	642.995,63	3.408.562,73	6,360195%	14/12/2016
44	22-ago-20	2.743.521,15	652.895,75	3.396.416,90	6,360195%	14/12/2016
45	22-sep-20	2.719.325,13	662.030,94	3.381.356,06	6,360195%	14/12/2016
46	22-oct-20	2.694.555,48	670.282,25	3.364.837,73	6,360195%	14/12/2016
47	22-nov-20	682.809,82	173.591,51	856.401,33	6,360195%	14/12/2016

Proyecciones Financieras del Patrimonio Autónomo

a) Mecanismos de Cobertura

El Patrimonio Autónomo proyecta[9] una vida de 48 meses, en los cuales (46 meses) contará con ingresos provenientes de flujos de los Pagarés reconocidos de manera mensual por CRECER IFD, estos flujos presentan un promedio mensual de Bs 2,58 millones. La estructura presenta ingresos con montos que varían mes tras mes.

Gráfico 1



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

Se puede observar que el Patrimonio Autónomo presenta un calce exacto entre los ingresos y egresos del segundo al cuarto año de vida. Se conformará con un Exceso de Flujo de Caja mensualmente hasta un total de Bs 6,02 millones como una de las herramientas de cobertura.

Este Exceso de Flujo de Caja presenta una reducción en los últimos meses 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 el último cuatrimestre.

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

PERIODO	INGRESOS DEL PA (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL PA	FLUJO DE CAJA MENSUAL	SALDO DE CAPITAL	FLUJO DE CAJA ACUMULADO	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	110.000.000			110.000.000	0			
1	3.500.121	2.974.626	525.496	107.800.000	525.496	1,18	1,18	0,49%
2	3.116.104	2.616.104	500.000	105.600.000	1.025.496	1,19	1,39	0,97%
3	3.073.602	2.573.602	500.000	103.400.000	1.525.496	1,19	1,59	1,48%
4	3.106.632	2.606.632	500.000	101.200.000	2.025.496	1,19	1,78	2,00%
5	889.613	389.613	500.000	101.200.000	2.525.496	2,28	7,48	2,50%
6	3.101.896	2.601.896	500.000	99.000.000	3.025.496	1,19	2,16	3,06%

[9] Ver anexo 5 Flujo de caja.

PERIODO	INGRESOS DEL PA (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL PA	FLUJO DE CAJA MENSUAL	SALDO DE CAPITAL	FLUJO DE CAJA ACUMULADO	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
7	3.085.029	2.585.029	500.000	96.800.000	3.525.496	1,19	2,36	3,64%
8	3.092.424	2.592.424	500.000	94.600.000	4.025.496	1,19	2,55	4,26%
9	3.087.688	2.587.688	500.000	92.400.000	4.525.496	1,19	2,75	4,90%
10	3.071.279	2.571.279	500.000	90.200.000	5.025.496	1,19	2,95	5,57%
11	3.152.026	2.652.026	500.000	88.000.000	5.525.496	1,19	3,08	6,28%
12	1.032.865	532.866	500.000	88.000.000	6.025.496	1,94	12,31	6,85%
13	373.142	373.142	0	88.000.000	6.025.496	1,00	17,15	6,85%
14	2.573.479	2.573.479	-0	85.800.000	6.025.496	1,00	3,34	7,02%
15	2.533.219	2.533.219	-0	83.600.000	6.025.496	1,00	3,38	7,21%
16	2.559.839	2.559.839	-0	81.400.000	6.025.496	1,00	3,35	7,40%
17	342.313	342.313	-0	81.400.000	6.025.496	1,00	18,60	7,40%
18	2.553.019	2.553.019	-0	79.200.000	6.025.496	1,00	3,36	7,61%
19	2.535.713	2.535.713	-0	77.000.000	6.025.496	1,00	3,38	7,83%
20	2.539.379	2.539.379	-0	74.800.000	6.025.496	1,00	3,37	8,06%
21	2.532.559	2.532.559	-0	72.600.000	6.025.496	1,00	3,38	8,30%
22	2.515.913	2.515.913	-0	70.400.000	6.025.496	1,00	3,39	8,56%
23	2.571.750	2.571.750	0	68.200.000	6.025.496	1,00	3,34	8,84%
24	2.564.313	2.564.313	-0	66.000.000	6.025.496	1,00	3,35	9,13%
25	3.604.839	3.604.839	-0	62.700.000	6.025.496	1,00	2,67	9,61%
26	291.924	291.924	-0	62.700.000	6.025.496	1,00	21,64	9,61%
27	3.565.716	3.565.716	-0	59.400.000	6.025.496	1,00	2,69	10,14%
28	3.578.568	3.578.568	-0	56.100.000	6.025.496	1,00	2,68	10,74%
29	3.557.338	3.557.338	-0	52.800.000	6.025.496	1,00	2,69	11,41%
30	3.551.856	3.551.856	-0	49.500.000	6.025.496	1,00	2,70	12,17%
31	231.488	231.488	-0	49.500.000	6.025.496	1,00	27,03	12,17%
32	3.538.500	3.538.500	-0	46.200.000	6.025.496	1,00	2,70	13,04%
33	3.525.144	3.525.144	-0	42.900.000	6.025.496	1,00	2,71	14,05%
34	3.505.638	3.505.638	-0	39.600.000	6.025.496	1,00	2,72	15,22%
35	3.542.136	3.542.136	-0	36.300.000	6.025.496	1,00	2,70	16,60%
36	3.517.825	3.517.825	-0	33.000.000	6.025.496	1,00	2,71	18,26%
37	3.471.325	3.471.325	-0	29.700.000	6.025.496	1,00	2,74	20,29%
38	156.660	156.660	-0	29.700.000	6.025.496	1,00	39,46	20,29%
39	3.447.915	3.447.915	-0	26.400.000	6.025.496	1,00	2,75	22,82%
40	3.441.599	3.441.599	-0	23.100.000	6.025.496	1,00	2,75	26,08%
41	123.138	123.138	-0	23.100.000	6.025.496	1,00	49,93	26,08%
42	3.426.539	3.426.539	-0	19.800.000	6.025.496	1,00	2,76	30,43%
43	3.408.563	3.408.563	-0	16.500.000	6.025.496	1,00	2,77	36,52%
44	3.396.417	3.396.417	0	13.200.000	6.025.496	1,00	2,77	45,65%
45	3.381.356	3.381.356	0	9.900.000	6.025.496	1,00	2,78	60,86%
46	3.364.838	3.364.838	0	6.600.000	6.025.496	1,00	2,79	91,30%
47	856.401	3.354.664	-2.498.263	3.300.000	3.527.233	0,26	2,05	106,89%
48	-	3.351.688	-3.351.688	-	175.545	-	1,05	0,00%

Fuente: BDP ST / **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

1,09 durante 46 meses de vida del patrimonio. Por su parte, el ratio de cobertura de servicio de deuda que mide los ingresos + exceso de flujo de caja del periodo anterior entre el servicio de deuda alcanza un promedio de 6,28 veces durante toda la vigencia del patrimonio.

En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (Exceso de Flujo de Caja) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio de la emisión el Exceso de Flujo de Caja Acumulado representa un 0,49%, posteriormente a los 12 meses de acumulación representa 6,85% y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor, a septiembre de 2020 este se encuentra en 60,86%.

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 BDP 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, la seguridad adicional de un Exceso de Flujo de Caja Acumulado, que representa el margen diferencial entre ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo para cubrir alguna insuficiencia de activos. Del mismo modo, se tiene el Exceso de Flujo de Caja como mecanismo de cobertura, que representa el margen diferencial entre el rendimiento generado de la cartera y el rendimiento pagado al inversionista.

Anexo 1

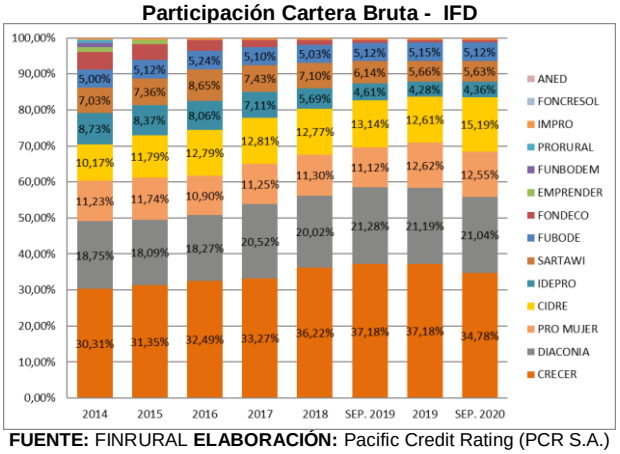
Análisis Sectorial Instituciones Financieras de Desarrollo

La participación de mercado de las IFD en el quinquenio analizado (2015–2019) expuso un moderado nivel de competencia, donde los cuatro mayores participantes del mercado alcanzaron proporciones superiores al 10%. A septiembre 2020 la tendencia se mantiene; las entidades con mayor nivel de cartera bruta fueron: CRECER, DIACONIA, CIDRE y PRO-MUJER con participaciones de 34,78%, 21,04%, 15,19% y 12,55% respectivamente. En la gestión 2020, la participación de mercado respecto a cartera bruta de CRECER IFD presenta la variación más relevante con una reducción del 2,4%.

En el año 2012 en el mercado operaban catorce IFD, debido al proceso de regulación llevado a cabo por la ASFI, cinco entidades no lograron pasar todas las fases requeridas por el regulador. A septiembre 2020, nueve IFD tienen licencia de funcionamiento.

El siguiente gráfico refleja la participación de mercado de dichas entidades, en función a su Cartera Bruta al 30 de septiembre de 2020:

Gráfico N°1
Participación Cartera Bruta - IFD



FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

Riesgos
Los principales riesgos a los que se exponen las IFD son:

- **Riesgo Crediticio:** Probabilidad de que un deudor incumpla con el repago de sus obligaciones con la IFD, de modo que se genere una disminución en el valor presente del contrato. Existe una disminución en el nivel de generación de recursos de parte de los prestatarios ante la coyuntura actual.

- **Riesgo de Liquidez:** Es la contingencia de que la IFD incurra en pérdidas por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales y/o significativos, con el propósito de contar rápidamente con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones o por la imposibilidad de renovar o de contratar nuevos financiamientos en condiciones normales para la IFD. Este riesgo es particularmente alto en los siguientes meses ante la imposibilidad de las Entidades Financieras de poder cobrar los intereses y el capital de los préstamos otorgados.

- **Riesgo de Mercado:** Es la probabilidad de que la IFD incurra en pérdidas por variaciones adversas en los factores de mercado, como tasas de interés, tipos de cambio y precios de activos subyacentes en operaciones financieras.

- **Riesgo Operativo:** Es la probabilidad de que una IFD incurra en pérdidas por fraude interno o externo, fallas en las personas, procesos y sistemas, eventos internos de orden estratégico y operativo y otros eventos externos.

- **Otros:** Las IFD también se encuentran expuestas a diversos riesgos como ser el riesgo de transparencia, riesgo legal, riesgo inherente, riesgo sistémico, riesgo tecnológico, entre otros.

Las consecuencias del COVID-19 tendrán un alcance en los 5 tipos de riesgo identificados, particularmente en el Riesgo de Liquidez debido a los puntos expuestos previamente. El Riesgo Crediticio es otro factor que debe ser tomado en cuenta desde el mes de enero de la gestión 2021, debido a que el diferimiento de créditos dejará de estar vigente.

Marco Legal
La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras SBEF (Actual ASFI), mediante Resolución SB Nº 034/2008 de 10 de marzo de 2008, incorporó a las IFD en el ámbito de la aplicación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, como Fundaciones o Asociaciones Sin Fines de Lucro o Sociedades Civiles autorizadas para realizar operaciones de

intermediación financiera y a prestar servicios integrales, instruyéndose la reglamentación y elaboración de un Plan de Adecuación, con el fin de viabilizar las actividades de supervisión y control de las mismas.

En cuanto la conformación del capital de las IFD, la Ley Nº 393 de Servicios Financieros expone que el capital se constituye de:

- **Capital Fundacional:** Mínimamente de UFV1.500.000.- (Un Millón Quinientas Mil Unidades de Fomento a la Vivienda). Constituido con aportes de donación en efectivo a efectos de la creación y funcionamiento de la Institución Financiera de Desarrollo. Estos aportes son definitivos, irrevocables y no podrán ser objeto de retiro, separación o reembolso. El capital fundacional podrá ser fortalecido con recursos de donación de otras fuentes que tengan por objeto fortalecer la sostenibilidad financiera y apoyar el desarrollo del objeto de la Institución Financiera de Desarrollo.

- **Capital Ordinario:** El Capital Ordinario es aquella parte del capital social aportado por personas naturales o jurídicas con fines de fortalecimiento patrimonial y expansión de la Institución Financiera de Desarrollo. En ningún caso la suma de estos aportes de capital podrá ser igual o mayor al noventa y cinco por ciento (95%) del capital fundacional.

Las utilidades líquidas anuales, certificadas por auditores externos, deducida la reserva legal y otras que pudieran estar establecidas en los estatutos, deberán consolidarse íntegramente al capital fundacional, salvo que existieran aportes de capital ordinario, en cuyo caso podrá asignarse a los asociados de capital ordinario utilidades en forma proporcional a su participación en el capital social, siempre que con dicho reparto no se dejaren de cumplir las relaciones legales establecidas en la Ley y normas regulatorias de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI.

El Decreto Supremo N°2055 (complemento de la Ley Nº 393) tiene por objeto determinar las tasas de interés mínima para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro y depósitos de plazo fijo y establecer el régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo. También establece que las IFD tienen un plazo improrrogable de cinco años a partir de la obtención de la licencia de funcionamiento para la adecuación y aplicación obligatoria de los límites de tasas de interés. A la fecha de elaboración del presente informe, las nueve IFD cuentan con licencia de funcionamiento y continúan con el proceso de adecuación, es decir, ninguna IFD ha aplicado las tasas de interés máximas establecidas.

En fecha 09 de septiembre 2016, la ASFI emitió la Resolución 804/2016 para aprobar y poner en vigencia el "Reglamento para la Conclusión del Proceso de Adecuación de Instituciones Financieras de Desarrollo sin Licencia de Funcionamiento", el cual tiene por objeto regular la conclusión del proceso de adecuación previsto en el Reglamento para IFD, establecer lineamientos para la disolución y liquidación voluntaria de las IFD, que no hayan obtenido la Licencia de Funcionamiento otorgada por la ASFI, además de determinar directrices para la suspensión y clausura de las oficinas y locales donde se realicen actividades financieras ilegales o no autorizadas de dichas entidades.

Ámbito Operacional de las IFD

A septiembre de 2020, las IFD prestan sus servicios con mayor presencia en áreas urbanas con un total de clientes de 365.638 personas (71,2% del total de clientes) y 241 agencias (70,2% del total de agencias). Las IFD que cuentan con un mayor número de clientes son: CRECER, PROMUJER, DIACONIA Y FUBODE, que ascienden a 448.736 clientes y representan el 87,4% del total.

Número de Agencias - Empleados - Clientes - IFD´s a septiembre de 2020									
Entidad	Número de Agencias			Número de Empleados			Número de Clientes		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
CIDRE	12	18	**30**	85	234	**319**	9759	11568	**21.327**
CRECER	27	58	**85**	315	1075	**1.417**	82520	129293	**211.813**
DIACONIA	20	43	**63**	164	611	**770**	16427	54876	**71.303**
FONDECO	4	4	**9**	13	38	**51**	533	819	**1.352**
FUBODE	6	24	**30**	51	270	**315**	8863	37357	**46.220**
IDEPRO	9	15	**24**	38	147	**201**	3751	6785	**10.536**
IMPRO	2	3	**4**	5	41	**45**	618	2538	**3.156**
PRO MUJER	6	46	**52**	56	670	**735**	14736	104664	**119.400**
SARTAWI	16	30	**46**	102	255	**360**	10636	17738	**28.374**
TOTAL	**102**	**241**	**343**	**829**	**3341**	**4213**	**147.843**	**365.638**	**513.481**

FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

Captaciones

La cuenta más representativa de los Pasivos son las Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento, siendo importante resaltar que las IFD no tienen obligaciones con el público (captaciones). En el mes de marzo, CRECER IFD obtuvo la licencia correspondiente que le permite captar ahorros del público. A la fecha no se tiene registros de captaciones.

Análisis Cuantitativo

Evolución de la Cartera y Morosidad

A pesar de la reducción de participantes en el mercado, el crecimiento de la cartera bruta en el quinquenio objeto de análisis (2015 - 2019) mantuvo cifras positivas, el total de cartera bruta del mercado alcanzó un crecimiento promedio de 7,27%. Los indicadores de rentabilidad del mercado a septiembre de 2020 presentan pequeñas variaciones respecto a similar periodo de la gestión anterior; con un ROA que pasó de 1,6% a 1,4% en los últimos 12 meses y un ROE que pasó de 7,9% a 7,4%. Los indicadores de solvencia del mercado no presentan variaciones de relevancia; el CAP pasó de 21,9% a 19,9% mientras que el indicador Patrimonio/Activo pasó de 20,8% a 18,6%. Estas cifras respaldan la baja volatilidad en el mercado en el último quinquenio a causa de la estabilidad económica del país en dichas gestiones, sin embargo, pueden apreciarse pequeñas reducciones a partir de la gestión 2020.

A septiembre de 2020 en comparación con similar periodo de la gestión anterior, la cartera bruta del mercado de IFD se expandió en 9,27% y 4,63% respecto al último cierre anual.

Gráfico N° 2
Evolución de la Cartera Bruta en Millones de Bs.

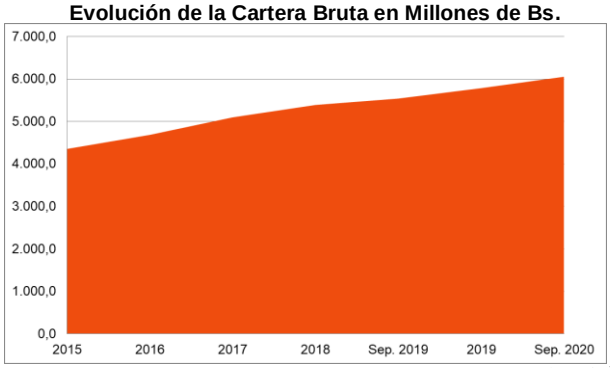
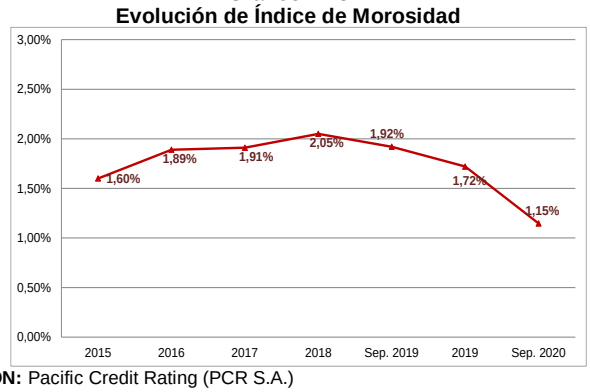


Gráfico N° 3
Evolución de Índice de Morosidad



FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

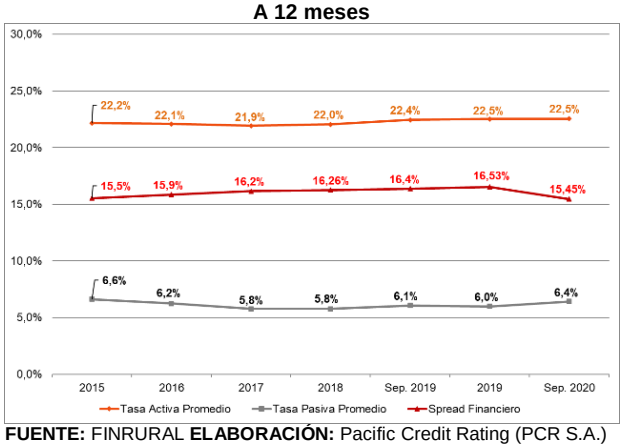
El indicador de Morosidad del Sector (Cartera Vencida + Cartera Ejecutada / Cartera Bruta) registró un promedio de 1,83% en el último quinquenio (2015 - 2019) y experimentó un comportamiento creciente atribuible a la coyuntura económica que revela una mayor mora año a año, a diciembre 2015 se situó en 1,60%, a 2016 creció a 1,89%, a 2017 a 1,91%, a 2018 a 2,05% y a diciembre 2019 llegó a 1,72%. El indicador pasó de 1,92% en septiembre 2019 a 1,15% a septiembre 2020, comportamiento atribuible a las restricciones de cobros impuestas por el Gobierno, que prohíben a las Instituciones Financieras realizar el cobro de los créditos otorgados hasta el mes de diciembre de 2020.

Spread Financiero

En el periodo objeto de análisis (2015 – 2019) el spread financiero tuvo un comportamiento estable y alcanzó un promedio de 16,1%. A septiembre 2020, se mantiene el comportamiento descrito, llegando este indicador a 15,45%, resultado menor al reflejado en similar periodo de la gestión anterior, en donde éste llegó a 16,4%.

La tasa activa promedio en el quinquenio 2015 - 2019 alcanzó a 22,2% y la tasa pasiva promedio a 6,1%. A septiembre 2020, ambos indicadores llegaron a 22,5% y 6,4% respectivamente, presentando una variación mínima respecto a septiembre de 2019.

Gráfico N° 4
Evolución del Spread Financiero Promedio
A 12 meses

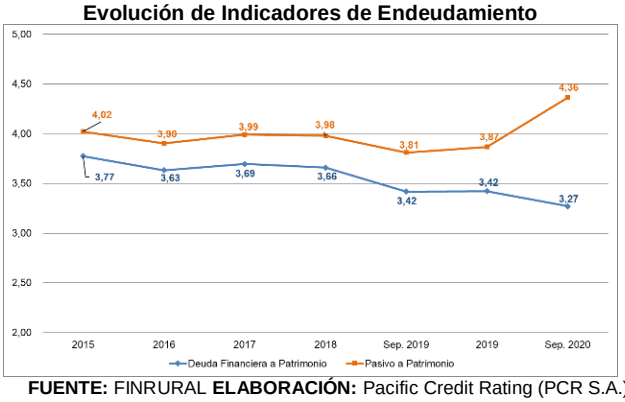


FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

Nivel de Endeudamiento

Los niveles de endeudamiento total y financiero del sector exponen un comportamiento poco variable en el quinquenio 2015 - 2019 y un comportamiento correlacionado, periodo en el cual el promedio del índice pasivo total a patrimonio alcanzó a 3,95 veces y el índice pasivo financiero a patrimonio a 3,64 veces. A septiembre de 2020, el indicador Pasivo a Patrimonio presenta variaciones de relevancia 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. 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.

Gráfico N° 5
Evolución de Indicadores de Endeudamiento

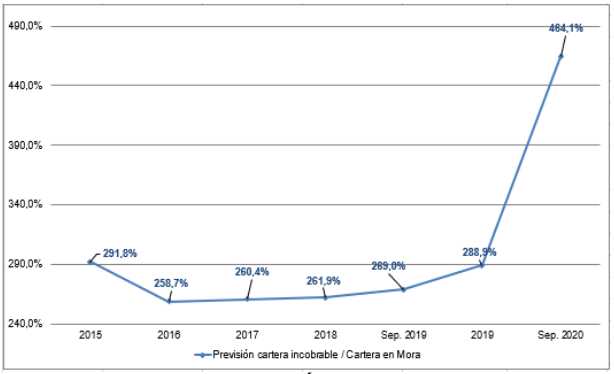


FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

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 2015 y 2018, las entidades aplicaron niveles de previsión para cartera incobrable superiores al 200%. El promedio del quinquenio 2015 - 2019 alcanzó a 272,3%. A septiembre 2020, puede apreciarse un crecimiento exponencial en los niveles de previsión del sector atribuibles a la coyuntura actual a causa del coronavirus, ya que el indicador se sitúa en 464,1%, resultado que refleja un crecimiento substancial respecto al cierre de diciembre de 2019 y a septiembre de 2019, donde los valores fueron menores al 300%.

Gráfico N° 6
Evolución de Previsiones de Incobrabilidad



FUENTE: FINRURAL **ELABORACIÓN:** Pacific Credit Rating (PCR S.A.)

Anexo 2

Indicadores Financieros Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) en millones de bolivianos (Bs.)

CRECER IFD - INDICADORES FINANCIEROS HISTORICOS								
Estructura de Activos	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**Jun.-2019**	**2019**	**JUN. 20**	**SEP. 20**
Disponibilidades/Total Activo	1,86%	1,67%	1,39%	1,38%	1,68%	1,37%	1,09%	3,25%
Inversiones Temporarias/Total Activo	3,13%	2,74%	1,89%	4,07%	2,48%	2,51%	2,83%	2,53%
Cartera / Total Activo	91,07%	91,93%	92,66%	90,70%	92,20%	90,83%	90,59%	88,14%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,87%	0,60%	1,17%	1,14%	0,93%	1,55%	1,83%	2,71%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento								
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	79,01%	76,95%	76,44%	77,80%	75,62%	76,31%	75,79%	45,78%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deuda Financiera a Patrimonio	4,81	4,46	3,69	4,71	4,27	4,50	4,41	2,81
Pasivo a Patrimonio	5,09	4,80	3,99	5,06	4,65	4,90	4,82	5,13
Calidad de Cartera								
Cartera Vigente / Cartera Bruta	99,06%	99,09%	99,18%	99,33%	99,13%	99,21%	99,41%	99,80%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,25%	0,39%	0,56%	0,59%	0,58%	0,57%	0,57%	0,56%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,34%	0,45%	0,42%	0,34%	0,44%	0,44%	0,35%	0,04%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,60%	0,45%	0,40%	0,33%	0,42%	0,35%	0,24%	0,15%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	0,94%	0,90%	0,82%	0,67%	0,87%	0,79%	0,59%	0,20%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	457,13%	468,05%	517,83%	672,25%	533,04%	548,41%	815,98%	2847,53%
Liquidez								
Disponibilidades / Pasivo	2,23%	2,02%	1,68%	1,66%	2,04%	1,65%	1,31%	3,88%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	5,97%	5,33%	3,97%	6,53%	5,05%	4,67%	4,73%	6,91%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	4,99%	4,41%	3,28%	5,45%	4,15%	3,88%	3,92%	5,78%
Solvencia								
Patrimonio/Activo	16,43%	17,24%	17,33%	16,51%	17,71%	16,95%	17,17%	16,32%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	5,34%	4,95%	4,50%	3,76%	4,66%	4,37%	3,02%	1,00%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,07%	0,16%	0,24%	0,31%	0,34%	0,21%	0,17%	0,07%
Coeficiente de adecuación patrimonial	16,52%	16,01%	16,76%	16,08%	18,04%	16,19%	17,68%	17,17%
Rentabilidad								
ROA	1,16%	2,49%	1,81%	1,84%	1,99%	2,06%	1,63%	1,22%
ROE	7,02%	14,79%	10,44%	10,89%	11,62%	12,30%	9,52%	7,36%
Resultados								
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	22,60%	23,24%	22,26%	21,60%	21,72%	21,22%	20,70%	20,41%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	24,49%	24,81%	23,55%	22,98%	23,09%	22,75%	22,82%	23,23%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	5,11%	10,73%	8,11%	8,51%	9,15%	9,70%	7,85%	5,99%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,94%	-4,67%	-4,10%	-3,96%	-4,06%	-4,07%	-4,09%	-4,09%
Ingresos y Gastos Financieros								
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	24,54%	24,85%	23,61%	23,02%	23,15%	22,78%	22,88%	23,26%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera R	17,62%	14,42%	15,21%	16,84%	15,51%	14,88%	15,61%	15,81%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida	14,92%	17,39%	14,75%	15,36%	13,44%	14,83%	8,73%	10,01%
Eficiencia								
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	13,60%	12,37%	12,73%	12,41%	12,10%	11,05%	10,49%	9,44%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	14,74%	13,21%	13,47%	13,21%	12,86%	11,85%	11,56%	10,74%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	71,91%	74,09%	75,79%	76,90%	77,84%	75,46%	77,13%	75,72%
Gastos de Administración/Total Egresos	53,11%	50,67%	52,31%	51,50%	52,61%	49,72%	47,00%	43,14%

Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3
Indicadores Financieros Crecer IFD

CRECER IFD - INDICADORES FINANCIEROS HISTORICOS							
Estructura de Activos	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**SEP. 19**	**2019**	**SEP. 20**
Disponibilidades/Total Activo	1,86%	1,67%	1,39%	1,38%	2,14%	1,37%	3,25%
Inversiones Temporarias/Total Activo	3,13%	2,74%	1,89%	4,07%	2,39%	2,51%	2,53%
Cartera / Total Activo	91,07%	91,93%	92,66%	90,70%	91,57%	90,83%	88,14%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,87%	0,60%	1,17%	1,14%	1,14%	1,55%	2,71%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento							
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	79,01%	76,95%	76,44%	77,80%	75,14%	76,31%	45,78%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deuda Financiera a Patrimonio	4,81	4,46	3,69	4,71	4,33	4,50	2,81
Pasivo a Patrimonio	5,09	4,80	3,99	5,06	4,77	4,90	5,13
Calidad de Cartera							
Cartera Vigente / Cartera Bruta	99,06%	99,09%	99,18%	99,33%	99,21%	99,21%	99,80%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,25%	0,39%	0,56%	0,59%	0,55%	0,57%	0,56%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,34%	0,45%	0,42%	0,34%	0,41%	0,44%	0,04%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,60%	0,45%	0,40%	0,33%	0,38%	0,35%	0,15%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	0,94%	0,90%	0,82%	0,67%	0,79%	0,79%	0,20%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	457,13%	468,05%	517,83%	672,25%	568,55%	548,41%	2847,53%
Liquidez							
Disponibilidades / Pasivo	2,23%	2,02%	1,68%	1,66%	2,59%	1,65%	3,88%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	5,97%	5,33%	3,97%	6,53%	5,47%	4,67%	6,91%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	4,99%	4,41%	3,28%	5,45%	4,52%	3,88%	5,78%
Solvencia							
Patrimonio/Activo	16,43%	17,24%	17,33%	16,51%	17,35%	16,95%	16,32%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	5,34%	4,95%	4,50%	3,76%	4,27%	4,37%	1,00%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,07%	0,16%	0,24%	0,31%	0,26%	0,21%	0,07%
Coeficiente de adecuación patrimonial	16,52%	16,01%	16,76%	16,08%	17,19%	16,19%	17,17%
Rentabilidad							
ROA	1,16%	2,49%	1,81%	1,84%	1,97%	2,06%	1,22%
ROE	7,02%	14,79%	10,44%	10,89%	11,63%	12,30%	7,36%
Resultados							
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	22,60%	23,24%	22,26%	21,60%	21,57%	21,22%	20,41%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	24,49%	24,81%	23,55%	22,98%	23,02%	22,75%	23,23%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	5,11%	10,73%	8,11%	8,51%	9,13%	9,70%	5,99%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,94%	-4,67%	-4,10%	-3,96%	-4,08%	-4,07%	-4,09%
Ingresos y Gastos Financieros							
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	24,54%	24,85%	23,61%	23,02%	23,05%	22,78%	23,26%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Repr	17,62%	14,42%	15,21%	16,84%	15,51%	14,88%	15,81%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y e	14,92%	17,39%	14,75%	15,36%	15,08%	14,83%	10,01%
Eficiencia							
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	13,60%	12,37%	12,73%	12,41%	11,80%	11,05%	9,44%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	14,74%	13,21%	13,47%	13,21%	12,59%	11,85%	10,74%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	71,91%	74,09%	75,79%	76,90%	77,64%	75,46%	75,72%
Gastos de Administración/Total Egresos	53,11%	50,67%	52,31%	51,50%	51,83%	49,72%	43,14%

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

Anexo 4

Indicadores comparativos Crecer – Mercado

Indicadores Comparativos / Instituciones Financieras de Desarrollo		
Al 30 de septiembre de 2020		
Indicadores	**CRECER**	**SECTOR**
Estructura de Activos		
Disponibilidades/Total Activo	3,25%	4,92%
Inversiones Temporarias/Total Activo	2,53%	1,78%
Cartera / Total Activo	88,14%	88,38%
Inversiones Permanentes / Total Activo	2,71%	1,38%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento		
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	45,78%	60,96%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,40%
Deuda Financiera a Patrimonio	280,51%	327,00%
Pasivo a Patrimonio	512,70%	436,38%
Calidad de Cartera		
Cartera Vigente / Cartera Bruta	99,80%	98,85%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,56%	2,21%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,04%	0,36%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,15%	0,78%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	0,20%	1,15%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	2847,53%	464,13%
Liquidez		
Disponibilidades / Pasivo	3,88%	6,04%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	6,91%	8,23%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	5,78%	6,70%
Solvencia		
Patrimonio/Activo	16,32%	18,64%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	1,00%	5,13%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,07%	0,70%
Coeficiente de adecuación patrimonial	17,17%	19,90%
Rentabilidad		
ROA	1,22%	1,44%
ROE	7,36%	7,37%
Resultados		
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	20,41%	19,98%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	23,23%	22,77%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	5,99%	7,20%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,09%	-4,37%
Ingresos y Gastos Financieros		
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	23,26%	22,99%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	15,81%	16,45%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	10,01%	8,98%
Eficiencia		
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	9,44%	10,57%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	10,74%	12,05%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	75,72%	68,36%
Gastos de Administración/Total Egresos	43,14%	47,47%

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

Anexo 5

Flujo de caja proyectado del Patrimonio Autónomo (Expresado en bolivianos)

INGRESOS			EGRESOS							
Fecha	Flujo de Pagarés	Total Ingresos	Fecha	Capital	Intereses	Adm. BDP ST	Repres. Tenedores	Costos de Mant.	Otros Gastos	Total Gral. Egresos
	123.989.643	233.989.643		110.000.000	12.155.538	861.155	53.472	646.698,11	97.235	233.814.098
mar-13-dic-16		110.000.000	mar 13-dic-16							110.000.000
dom-22-ene-17	3.500.121	3.500.121	dom 22-ene-17	2.200.000	567.356	17.941	1.114	186.157	2.058	2.974.626
mié-22-feb-17	3.116.104	3.116.104	mié 22-feb-17	2.200.000	394.992	17.941	1.114		2.058	2.616.104
mié-22-mar-17	3.073.602	3.073.602	mié 22-mar-17	2.200.000	352.489	17.941	1.114		2.058	2.573.602
sáb-22-abr-17	3.106.632	3.106.632	sáb 22-abr-17	2.200.000	385.519	17.941	1.114		2.058	2.606.632
lun-22-may-17	889.613	889.613	lun 22-may-17	-	368.500	17.941	1.114		2.058	389.613
jue-22-jun-17	3.101.896	3.101.896	jue 22-jun-17	2.200.000	380.783	17.941	1.114		2.058	2.601.896
sáb-22-jul-17	3.085.029	3.085.029	sáb 22-jul-17	2.200.000	363.917	17.941	1.114		2.058	2.585.029
mar-22-ago-17	3.092.424	3.092.424	mar 22-ago-17	2.200.000	371.311	17.941	1.114		2.058	2.592.424
vie-22-sep-17	3.087.688	3.087.688	vie 22-sep-17	2.200.000	366.575	17.941	1.114		2.058	2.587.688
dom-22-oct-17	3.071.279	3.071.279	dom 22-oct-17	2.200.000	350.167	17.941	1.114		2.058	2.571.279
mié-22-nov-17	3.152.026	3.152.026	mié 22-nov-17	2.200.000	357.103	17.941	1.114	73.300	2.568	2.652.026
vie-22-dic-17	1.032.865	1.032.865	vie 22-dic-17	-	341.000	17.941	1.114	171.046	1.765	532.866
lun-22-ene-18	373.142	373.142	lun 22-ene-18	-	352.367	17.941	1.114		1.721	373.142
jue-22-feb-18	2.573.479	2.573.479	jue 22-feb-18	2.200.000	352.367	17.941	1.114		2.058	2.573.479
jue-22-mar-18	2.533.219	2.533.219	jue 22-mar-18	2.200.000	312.107	17.941	1.114		2.058	2.533.219
dom-22-abr-18	2.559.839	2.559.839	dom 22-abr-18	2.200.000	338.727	17.941	1.114		2.058	2.559.839
mar-22-may-18	342.313	342.313	mar 22-may-18	-	321.200	17.941	1.114		2.058	342.313
vie-22-jun-18	2.553.019	2.553.019	vie 22-jun-18	2.200.000	331.907	17.941	1.114		2.058	2.553.019
dom-22-jul-18	2.535.713	2.535.713	dom 22-jul-18	2.200.000	314.600	17.941	1.114		2.058	2.535.713
mié-22-ago-18	2.539.379	2.539.379	mié 22-ago-18	2.200.000	318.267	17.941	1.114		2.058	2.539.379
sáb-22-sep-18	2.532.559	2.532.559	sáb 22-sep-18	2.200.000	311.447	17.941	1.114		2.058	2.532.559
lun-22-oct-18	2.515.913	2.515.913	lun 22-oct-18	2.200.000	294.800	17.941	1.114		2.058	2.515.913
jue-22-nov-18	2.571.750	2.571.750	jue 22-nov-18	2.200.000	297.807	17.941	1.114	52.622	2.267	2.571.750
sáb-22-dic-18	2.564.313	2.564.313	sáb 22-dic-18	2.200.000	281.600	17.941	1.114	62.041	1.618	2.564.313
mar-22-ene-19	3.604.839	3.604.839	mar 22-ene-19	3.300.000	284.167	17.941	1.114		1.618	3.604.839
vie-22-feb-19	291.924	291.924	vie 22-feb-19	-	270.811	17.941	1.114		2.058	291.924
vie-22-mar-19	3.565.716	3.565.716	vie 22-mar-19	3.300.000	244.603	17.941	1.114		2.058	3.565.716
lun-22-abr-19	3.578.568	3.578.568	lun 22-abr-19	3.300.000	257.455	17.941	1.114		2.058	3.578.568
mié-22-may-19	3.557.338	3.557.338	mié 22-may-19	3.300.000	236.225	17.941	1.114		2.058	3.557.338
sáb-22-jun-19	3.551.856	3.551.856	sáb 22-jun-19	3.300.000	230.743	17.941	1.114		2.058	3.551.856
lun-22-jul-19	231.488	231.488	lun 22-jul-19	-	210.375	17.941	1.114		2.058	231.488
jue-22-ago-19	3.538.500	3.538.500	jue 22-ago-19	3.300.000	217.388	17.941	1.114		2.058	3.538.500
dom-22-sep-19	3.525.144	3.525.144	dom 22-sep-19	3.300.000	204.032	17.941	1.114		2.058	3.525.144
mar-22-oct-19	3.505.638	3.505.638	mar 22-oct-19	3.300.000	184.525	17.941	1.114		2.058	3.505.638
vie-22-nov-19	3.542.136	3.542.136	vie 22-nov-19	3.300.000	177.320	17.941	1.114	43.625	2.136	3.542.136
dom-22-dic-19	3.517.825	3.517.825	dom 22-dic-19	3.300.000	158.675	17.941	1.114	38.477	1.618	3.517.825
mié-22-ene-20	3.471.325	3.471.325	mié 22-ene-20	3.300.000	150.608	17.941	1.114		1.662	3.471.325
sáb-22-feb-20	156.660	156.660	sáb 22-feb-20	-	135.548	17.941	1.114		2.058	156.660
dom-22-mar-20	3.447.915	3.447.915	dom 22-mar-20	3.300.000	126.803	17.941	1.114		2.058	3.447.915
mié-22-abr-20	3.441.599	3.441.599	mié 22-abr-20	3.300.000	120.487	17.941	1.114		2.058	3.441.599
vie-22-may-20	123.138	123.138	vie 22-may-20	-	102.025	17.941	1.114		2.058	123.138
lun-22-jun-20	3.426.539	3.426.539	lun 22-jun-20	3.300.000	105.426	17.941	1.114		2.058	3.426.539
mié-22-jul-20	3.408.563	3.408.563	mié 22-jul-20	3.300.000	87.450	17.941	1.114		2.058	3.408.563
sáb-22-ago-20	3.396.417	3.396.417	sáb 22-ago-20	3.300.000	75.304	17.941	1.114		2.058	3.396.417
mar-22-sep-20	3.381.356	3.381.356	mar 22-sep-20	3.300.000	60.243	17.940,73	1.114		2.058	3.381.356
jue-22-oct-20	3.364.838	3.364.838	jue 22-oct-20	3.300.000	43.725	17.941	1.114		2.058	3.364.838
dom-22-nov-20	856.401	856.401	dom 22-nov-20	3.300.000	30.122	17.941	1.114	3.430	2.058	3.354.664
mar-22-dic-20	0	-	mar 22-dic-20	3.300.000	14.575	17.941	1.114	16.000	2.058	3.351.688

Fuente: BDP ST S.A.