Patrimonio Autónomo "MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 052"

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023		Fecha de Comité: 07 de febrero de 2024 Patrimonios Autónomos – Bolivia
Claudia Vidaurre Thofehrn	(591) 2-2124127	cvidaurre@ratingspcr.com
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052			

Serie	Monto (Bs)	Plazo (días)			
Serie "Única"	170.000.000	1.533	BA+	A1	Estable
Total	**170.000.000**				

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con Información a:			
31 de diciembre	BA+	A1	Estable
30 de junio de 2023	BA+	A1	Estable
31 de marzo de 2023	BA+	A1	Estable
31 de diciembre de 2022	BA+	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BA: 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 BAA y BB.

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 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

En Comité de Calificación de Riesgo Nº003/2024 de 07 de febrero de 2024, PCR decidió mantener la Calificación de BA+ (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A1) a la Serie "Única" de Emisión de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD – BDP ST 052 con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI), 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 exceso de flujo de caja acumulado como mecanismo de cobertura constituido en el lapso de doce meses que reduce el riesgo en caso de incumplimiento o contingencia.

Resumen Ejecutivo

Calificación del Deudor. El último informe público[1] de calificación de Pro Mujer IFD (fecha de comité 29 de diciembre de 2023 con EEFF al 30 de septiembre de 2023), emitido por una calificadora de riesgo local, presenta calificaciones de N-1 y A2 para deuda a corto y largo plazo, en moneda nacional y extranjera, respectivamente, con perspectiva estable, cuyo análisis expone que la entidad registra adecuados niveles de rentabilidad y sostenibilidad. Al 30 septiembre de 2023, registra utilidad e indicadores positivos superiores a los ratios promedio del sector. El indicador de auto suficiencia operativa supera el 100% mostrando una adecuada cobertura de su estructura de costos. La tasa de gastos financieros refleja un incremento y la tasa gastos de previsión muestra un comportamiento decreciente. La entidad expone buenos niveles de eficiencia y productividad. La tasa de gastos operativos sobre activo reflejó un incremento y se encuentran por encima el promedio del mercado. Los niveles de productividad presentan una disminución en su tendencia respecto a diciembre 2022, sin embargo, al 30 septiembre de 2023 se evidencia un continuo crecimiento de la cartera bruta. La calidad de cartera es moderada; el indicador de morosidad supera a la morosidad promedio del sector. La tasa de cartera reprogramada presenta una reducción, sin embargo, la cartera reprogramada en mora tuvo un incremento en sus niveles. La cobertura del riesgo de crédito por previsiones es adecuada. La exposición al riesgo de tasa de interés es baja y la exposición al riesgo cambiario es media.

Patrimonio Autónomo. La estructura del Patrimonio Autónomo permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización a través de su administración. Proyecta un plazo de 50 meses, con un flujo de ingresos provenientes de los pagarés reconocidos de manera mensual por Pro Mujer IFD y un exceso de flujo de caja el cual consiste en una reserva creada en los doce primeros meses. El Patrimonio Autónomo mantiene a partir del primer año un Exceso de Flujo de Caja de Bs8.825.800 millones, el cual podrá ser utilizado en el compromiso número 49 y 50 con el fin de cubrir el pago de egresos del patrimonio.

Indicadores de Cobertura. El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de 1,07 veces durante 50 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 3,07 veces. Con 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 el Exceso de Flujo de Caja Acumulado representa un 0,43%, posteriormente a los doce meses de acumulación representa 5,39% y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor. Los indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo. A diciembre de 2023, el ratio de Cobertura de Liquidez asciende a 17,54%.

[1] Último informe de calificación público de fecha de comité 29 de diciembre de 2023 con EEFF al 30 de septiembre de 2023.

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.

Compromisos Financieros. La IFD debe cumplir con los límites referidos a mantener Gastos Administrativos/Cartera Bruta en un nivel menor o igual al 25% (14,11%), un CAP mayor o igual a 12% (18,98%), un nivel de Previsión de Cartera / Cartera en Mora mayor a 100,00% (195,58%) y control de liquidez consistente en un nivel de Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo mayor o igual a 2,50% (17,34%). De acuerdo con el reporte emitido por BDP ST, a diciembre 2023 todos los compromisos financieros fueron cumplidos por PRO MUJER IFD.

Comportamiento del Mercado de IFD´s Con relación al sector de las IFD, durante el (2019-2023), los indicadores de rentabilidad del sector presentaron un comportamiento mayormente descendente, donde el promedio del ROE y ROA alcanzan porcentajes de 4,24% y 0,73% respectivamente. A diciembre 2023, los indicadores se encuentran por debajo de los promedios del quinquenio. Por su parte, la cartera bruta presentó un crecimiento anual de 8,79% y a la fecha de corte expuso un leve incremento en su resultado con respecto a diciembre 2022 de 0,96%. A lo largo del quinquenio mencionado, el nivel de mora tuvo una tendencia mayormente ascendente, como efecto de la pandemia COVID-19. Al cierre 2023, alcanzó un resultado de 2,56% superior a la gestión 2022 y al promedio del quinquenio. Por su parte, el indicador de cartera reprogramada sobre cartera bruta pasó de 2,08% en diciembre 2020 a 10,34% al cierre 2022, sin embargo, en la gestión 2023 muestra una leve disminución registrando 9,50%. Las previsiones por cartera incobrable del sector han presentado un crecimiento importante durante las gestiones 2020 y 2021, atribuible a la coyuntura descrita previamente. A diciembre 2023, el indicador fue 212,03% reflejando una reducción significativa respecto al cierre 2022 (261,14%), por el crecimiento en la mora. Respecto a los indicadores de endeudamiento, en el cierre 2023 el Pasivo a Patrimonio alcanzó un resultado de 6,18 veces menor al cierre 2022 (6,36 veces) y el indicador Deuda Financiera a Patrimonio es de 3,61 veces menor a diciembre 2022 (4,02 veces), por el fortalecimiento del patrimonio.

Riesgos. De acuerdo con su modelo de negocio, las IFD presentan un mayor riesgo de liquidez respecto a otros tipos de entidades. Por otro lado, es importante destacar que a partir de marzo 2023, Bolivia enfrenta una situación de escasez de divisas, lo cual podría generar dificultades en el sector con relación a las obligaciones con entidades del exterior, representando un riesgo de tipo de cambio. En el caso de Pro Mujer IFD, dicha situación ha llevado a un encarecimiento en las operaciones de pagos de deudas en el exterior, debido al incremento del costo de comisión sobre el monto de transferencia.

Factores Clave

Factores que podrían incrementar la calificación.

- Incremento en la calificación de riesgo de PRO MUJER IFD.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Disminución en la calificación de riesgo de PRO MUJER 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. **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 otorgada por una Calificadora de Riesgo local.
4. **Información Macroeconómica y del Sector**
   - Datos del Sector Micro financiero a diciembre 2023
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.
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 PRO MUJER IFD frente a su sector.
5. **Calificación de Riesgo Local.** Se tomó conocimiento de la última calificación practicada a PRO MUJER IFD como emisor.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%[2] con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023[3], las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI[4] y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3

[2] Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.
[3] El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.
[4] Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial[5] a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. 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. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Contexto del Sistema

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), 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.

FINRURAL, la organización especializada en microfinanzas que agrupa a las IFD bolivianas que fueron incorporadas al ámbito de la Regulación de la Ley de Bancos y Entidades Financieras[6] en el año 2008, actualmente tiene afiliadas a nueve Instituciones, las mismas son: CRECER, PRO MUJER, DIACONÍA, IDEPRO, IMPRO, SARTAWI, CIDRE, FONDECO y FUBODE. A la fecha la ASFI otorgó la “Licencia de Funcionamiento como Instituciones Financieras de Desarrollo” a las nueve IFD. A diciembre 2023, CRECER, PRO MUJER, IDEPRO, CIDRE, DIACONÍA, FUBODE y FONDECO tienen autorización para captar recursos del público a través de cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo.

Actualmente, ocho IFD asociadas a FINRURAL (CIDRE , CRECER, PRO MUJER, DIACONIA , FONDECO, FUBODE, IMPRO e IDEPRO) aplican desde el mes de septiembre 2021 los límites de tasas de interés establecidos en el marco del Decreto Supremo N°2055, donde las tasas de interés para la otorgación de créditos con destino al sector productivo deben ser: 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.

Por su parte, el índice de mora para las IFD a diciembre 2023 es de 2,56% mayor al promedio del quinquenio (1,72%), el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) promedio en las IFD alcanzó un 18,65% siendo el más relevante de sus indicadores de solvencia. La evolución de los indicadores de resultados ha presentado una tendencia decreciente a lo largo de la gestión 2020 y 2021, sin embargo, a diciembre 2023 muestra una recuperación.

[5] Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.
6 Reemplazada en agosto 2013 por la “Ley de Servicios Financieros”.

Información del Deudor

A principio de los años noventa, ONG PRO MUJER, inicia actividades en la ciudad de El Alto, a partir de la implementación de un programa de empoderamiento enfocado a mujeres excluidas a través de cursillos de planificación financiera y educación infantil.

En marzo de 2008, el Estado boliviano dispone que las ONG con actividades de servicios financieras adecuen sus operaciones al marco de la Ley de Bancos y Entidades Financieras vigente en ese momento, posteriormente modificada por la Ley de Servicios Financieros N°393. Con el fin de cumplir con este mandato, la ONG PRO MUJER constituyó la Fundación PRO MUJER con objeto exclusivo de realizar actividades financieras autorizadas por Ley, quedando a cargo de la entidad fundadora los servicios de salud y desarrollo humano.

En noviembre de 2017, la Fundación PRO MUJER concluye con el proceso de adecuación de manera satisfactoria recibiendo la Licencia de Funcionamiento de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que la autoriza a realizar actividades de intermediación financiera como “Institución Financiera de Desarrollo” bajo la denominación de Fundación PRO MUJER Institución Financiera de Desarrollo (IFD).

La fundación trabaja con mujeres de los nueve departamentos del país. La mayoría de sus clientes reside en zonas periurbanas y rurales y se dedican a diversas actividades comerciales. La institución es pionera en atender a las mujeres más desfavorecidas económica y socialmente, brindando servicios integrados de microfinanzas, salud y capacitación.

Calificación de Riesgo

El último informe público de calificación de Pro Mujer IFD (fecha de comité 29 de diciembre de 2023 con EEFF al 30 de septiembre de 2023), emitido por una calificadora de riesgo local, presenta calificaciones de N-1 y A2 para deuda a corto y largo plazo, en moneda nacional y extranjera, respectivamente, con perspectiva estable, cuyo análisis expone que la entidad registra adecuados niveles de rentabilidad y sostenibilidad. Al 30 septiembre de 2023, registra utilidad e indicadores positivos superiores a los ratios promedio del sector. El indicador de auto suficiencia operativa supera el 100% mostrando una adecuada cobertura de su estructura de costos. La tasa de gastos financieros refleja un incremento y la tasa gastos de previsión muestra un comportamiento decreciente. La entidad expone buenos niveles de eficiencia y productividad. La tasa de gastos operativos sobre activo reflejó un incremento y se encuentran por encima el promedio del mercado. Los niveles de productividad presentan una disminución en su tendencia respecto a diciembre 2022, sin embargo, al 30 septiembre de 2023 se evidencia un continuo crecimiento de la cartera bruta. La calidad de cartera es moderada; el indicador de morosidad supera a la morosidad promedio del sector. La tasa de cartera reprogramada presenta una reducción, sin embargo, la cartera reprogramada en mora tuvo un incremento en sus niveles. La cobertura del riesgo de crédito por previsiones es adecuada. La exposición al riesgo de tasa de interés es baja y la exposición al riesgo cambiario es media.

Hechos Relevantes.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de octubre de 2023 y la fecha de emisión del presente informe, BDP Sociedad de Titularización S.A., ha comunicado los siguientes Hechos Relevantes relacionados a la administración del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 046:

Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-11-09, se determinó lo siguiente:

-Aprobar la contratación de Tudela & TH Consulting Group S.R.L. para efectuar la auditoria externa gestión 2023, del Patrimonio Autónomo CRESPAL BDP ST 035. Asimismo, para la Auditoria Externa del Patrimonio Autónomo UNIPARTES –BDP ST 055 por las gestiones 2023, 2024 y 2025; en reemplazo de la empresa BDO Auditores y Consultores S.R.L.

-Aprobar la contratación de la empresa Escobar & Asociados S.R.L. para realizar la auditoría externa gestión 2023, de los Patrimonios Autónomos: MICROCRÉDITO IFD – BDP ST 038, 042, 046, 047, 052 y NUEVATEL BDP ST 049 y, la auditoría de cierre del Patrimonio Autónomo Microcrédito IFD – BDP ST 042 (2024); en reemplazo de la empresa BDO Auditores y Consultores S.R.L.

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, ha decidido ceder un Contrato de Derecho de Compra de Pagarés emitidos por PRO MUJER IFD para que se constituya un Patrimonio Autónomo, con cargo al cual se emitirán los “Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052”.

La constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 se realiza mediante la suscripción de la "Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por PRO MUJER IFD, que realiza BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 para fines de Titularización, Administración y Representación", por un valor inicial equivalente al Precio del Contrato de Derecho de Compra de Bs1.000 (Un Mil 00/100 Bolivianos).

El Patrimonio Autónomo será administrado y legalmente representado por BDP ST quién 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 el Anexo B "Políticas de Tesorería, Procedimientos y Funciones Específicas para la Administración del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052" del Prospecto.

Destino de los Fondos Recaudados

Con los fondos recaudados, la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

a) Pagará a BDP ST por el Contrato de Derecho de Compra el monto de Bs1.000 (Un Mil 00/100 bolivianos).

b) Comprará los Pagarés a PRO MUJER IFD, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho de Compra, suscrito el 14 de mayo de 2020 entre Fundación PRO MUJER IFD y el BDP ST S.A. mediante Escritura Pública N°926/2020, así como la Adenda al Contrato de Derecho de Compra suscrito el 19 de agosto de 2020 y que consta en la Escritura Pública Nº1460/2020.

c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados a Premium, se seguirá lo establecido en el Prospecto y en la Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitido por Fundación PRO MUJER y protocolizada mediante Escritura Pública N°1462/2020 suscrita el 19 de agosto de 2020.

Objetivo de Colocación

El prospecto de emisión establece como Objetivo de Colocación (Colocación Exitosa) mínimamente el 50% (Cincuenta por ciento) de los Valores de Titularización, es decir por lo menos 17.000 de los 34.000 Valores de Titularización. En caso de que el monto colocado sea menor al Objetivo de Colocación, se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido en el Prospecto.

En caso de colocar un porcentaje igual o mayor al 50% (Cincuenta por ciento), pero menor al 100% (Cien por Ciento) de los Valores de Titularización emitidos por el Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052, se emitirán los pagarés de acuerdo a lo establecido en el punto 1.8 del prospecto, y BDP ST informará mediante nota formal a PRO MUJER IFD el valor de las devoluciones mensuales a realizarse de acuerdo a lo establecido en el inciso (i) del punto 1.8. En ambos casos, si al final de la vida del Patrimonio Autónomo existieran remanentes, los mismos serán devueltos a PRO MUJER IFD. Por otro lado, todo Premium que se obtuviera de la colocación de los Valores de Titularización, será tratado de acuerdo a lo establecido en el punto 1.20 del Prospecto. En consecuencia, el 9 de octubre de 2020, se colocaron el 100% de los Valores de Titularización de Contenido Crediticio.

Participantes del Proceso de Titularización. Los participantes del proceso de titularización son:

Participantes del Proceso de Titularización	
Emisor de Pagarés	FUNDACIÓN PRO MUJER INSTITUCIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO
Originador	Por tratarse de un proceso de titularización por acto unilateral, no existe originador
Estructurador, Administrador del Patrimonio Autónomo y Agente Pagador	BDP Sociedad de Titularización S.A.
Agente Colocador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa y Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa.
Representante Provisional de Tenedores de Valores de Titularización	Factor E Consultores S.R.L.

Fuente: BDP ST S.A.

BDP Sociedad de Titularización S.A. tiene por objeto estructurar proyectos de titularización, administrar activos y/o flujos futuros de procesos de titularización, comprar activos, bienes o flujos futuros para titularizar por acto unilateral o por cesión irrevocable, conservar, custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas o por la propia sociedad, dentro de procesos de titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes, activos o flujos futuros que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4° y 5° del Decreto Supremo N°25514 de fecha 17 de septiembre de 1999, a tal efecto, a cargo de los Patrimonios Autónomos se emitirán Valores de Titularización a favor de los

inversionistas a partir de procesos de titularización, por acto unilateral o cesión irrevocable, sean éstos de contenido crediticio, de participación o mixtos, en Valores físicos o representados en anotaciones en cuenta.
Los accionistas de BDP Sociedad de Titularización S.A. a la fecha del presente informe son:

PARTICIPACION ACCIONARIA		
ACCIONISTA	N° ACCIONES	PORCENTAJE
Banco de Desarrollo Productivo SAM	323.362	99,99845%
Depósitos Aduaneros Bolivianos – DAB	2	0,00062%
Ronald Reyes Noya	2	0,00062%
Olga Lidia Paredes Mendoza	1	0,00031%
TOTAL	**323.367**	**100.00%**

Fuente: BDP ST S.A.

Características de la Emisión

El Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 fue autorizado e inscrito en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PA-PMK-004/2020 y los Valores de Titularización PRO MUJER IFD – BDP ST 052 con el número de registro ASFI/DSVSC-TD-PMK-004/2020, otorgados mediante Resolución ASFI/439/2020 de 23 de septiembre de 2020.

DENOMINACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO	PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052
DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052
TIPO DE VALORES	Valores de Titularización de Contenido Crediticio y de Oferta Pública.
PLAZO DE LA EMISIÓN	Un Mil Quinientos Treinta y Tres (1.533) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.
MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN	El monto de la emisión es de Bs170.000.000 (Ciento Setenta Millones 00/100 Bolivianos).
FECHA DE EMISIÓN	23 de septiembre de 2020
FECHA DE VENCIMIENTO	4 de diciembre de 2024
MONEDA DE LA EMISIÓN	Bolivianos
TIPO DE INTERÉS	Los Valores de Titularización devengarán una tasa de interés nominal, anual y fija, y serán pagados de acuerdo al Cronograma de Pago de cupones establecido en el Prospecto de Emisión.
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERES	El pago del interés devengado de los Valores de Titularización será pagado a partir del 3 de noviembre de 2020 de acuerdo al siguiente cronograma y cuando el vencimiento del plazo ocurra en día sábado, domingo o feriado, el vencimiento se trasladará al primer día hábil siguiente:

		Serie "Única"
N°	Fecha	Interés
1	3-nov-20	33,60
2	4-dic-20	25,40
3	3-ene-21	24,58
4	3-feb-21	25,40
5	5-mar-21	24,58
6	5-abr-21	25,40
7	6-may-21	25,40
8	3-jun-21	22,48
9	4-jul-21	24,36
10	3-ago-21	23,07
11	3-sep-21	23,31
12	3-oct-21	22,05
13	3-nov-21	22,26
14	4-dic-21	21,73
15	3-ene-22	20,51
16	3-feb-22	20,65
17	5-mar-22	19,47
18	5-abr-22	19,57
19	6-may-22	19,03
20	3-jun-22	16,69
21	4-jul-22	17,92
22	3-ago-22	16,81
23	3-sep-22	16,81

	24	3-oct-22	15,73
	25	3-nov-22	15,69
	26	4-dic-22	15,13
	27	3-ene-23	14,09
	28	3-feb-23	13,99
	29	5-mar-23	12,98
	30	5-abr-23	12,84
	31	6-may-23	12,26
	32	3-jun-23	10,55
	33	4-jul-23	11,09
	34	3-ago-23	10,16
	35	3-sep-23	9,91
	36	3-oct-23	9,02
	37	3-nov-23	8,72
	38	4-dic-23	8,12
	39	3-ene-24	7,27
	40	3-feb-24	6,91
	41	4-mar-24	6,10
	42	4-abr-24	5,69
	43	5-may-24	5,08
	44	3-jun-24	4,17
	45	4-jul-24	3,84
	46	3-ago-24	3,11
	47	3-sep-24	2,58
	48	3-oct-24	1,89
	49	3-nov-24	1,32
	50	4-dic-24	0,68
		Total	**740,00**

COMPOSICIÓN, VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN Y AMORTIZACIÓN A CAPITAL

La Emisión estará compuesta por una Serie (Serie "Única") y por un total de 34.000 (Treinta y Cuatro Mil) Valores de Titularización con un valor nominal de Bs5.000 (Cinco Mil 00/100) cada uno, que equivale a un monto total de la emisión de Bs170.000.000 (Ciento Setenta Millones 00/100 Bolivianos), de acuerdo al detalle a continuación.

Serie	Monto (Bs)	Cantidad de Valores
Serie "Única"	170.000.000	34.000
Total	**170.000.000**	**34.000**

Las amortizaciones a capital se realizarán de acuerdo al siguiente detalle:

Serie "Única"		
N°	Fecha	Capital
1	3-nov-20	0,00
2	4-dic-20	0,00
3	3-ene-21	0,00
4	3-feb-21	0,00
5	5-mar-21	0,00
6	5-abr-21	0,00
7	6-may-21	101,25
8	3-jun-21	104,17
9	4-jul-21	102,29
10	3-ago-21	103,58
11	3-sep-21	103,34
12	3-oct-21	104,60
13	3-nov-21	104,39
14	4-dic-21	104,92
15	3-ene-22	106,14
16	3-feb-22	106,00
17	5-mar-22	107,18
18	5-abr-22	107,08
19	6-may-22	107,62
20	3-jun-22	109,96
21	4-jul-22	108,73
22	3-ago-22	109,84
23	3-sep-22	109,84
24	3-oct-22	110,92
25	3-nov-22	110,96
26	4-dic-22	111,52
27	3-ene-23	112,56
28	3-feb-23	112,66
29	5-mar-23	113,67
30	5-abr-23	113,81
31	6-may-23	114,39
32	3-jun-23	116,10

33	4-jul-23	115,56
34	3-ago-23	116,49
35	3-sep-23	116,74
36	3-oct-23	117,63
37	3-nov-23	117,93
38	4-dic-23	118,53
39	3-ene-24	119,38
40	3-feb-24	119,74
41	4-mar-24	120,55
42	4-abr-24	120,96
43	5-may-24	121,57
44	3-jun-24	122,48
45	4-jul-24	122,81
46	3-ago-24	123,54
47	3-sep-24	124,07
48	3-oct-24	124,76
49	3-nov-24	125,33
50	4-dic-24	134,41
	Total	**5.000,00**

Cuando el día de pago del capital ocurra en día sábado, domingo o feriado, se lo trasladará hasta el primer día hábil siguiente.

COMPOSICIÓN DE LA EMISIÓN

La emisión se compone de una serie denominada: Serie "Única" detallada a continuación:

Serie	Monto de Emisión de la Serie (Bs)	Plazo de Vida (Días)	Valor Nominal Unitario (Bs)
Serie "Única"	170.000.000	1.533	5.000
Total	**170.000.000**		

TASA DE INTERÉS

Serie	Monto de Emisión de la Serie (Bs)	Plazo de Vida (Días)	Tasa de Interés Nominal
Serie "Única"	170.000.000	1.533	5,90%
Total	**170.000.000**		

FORMULA 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:

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

Dónde: VCi = Intereses devengados del periodo i
VN = Valor nominal o saldo a capital
Pl = Plazo del Cupón en días calendario
Ti = Tasa de interés nominal anual, específica para la Serie

DESTINO DE LOS RECURSOS RECAUDADOS

Con los fondos recaudados, la Sociedad de Titularización procederá, por cuenta y a nombre del Patrimonio Autónomo, en el siguiente orden y de la siguiente manera:

a) Pagará a BDP ST por el Contrato de Derecho de Compra el monto de Bs1.000 (Un Mil 00/100 Bolivianos).
b) Comprará los Pagarés a PRO MUJER IFD, bajo las condiciones y siguiendo los procedimientos establecidos para el efecto en el Contrato de Derecho de Compra, en la Declaración Unilateral, en el marco de la normativa legal vigente.
c) En caso de que los Valores de Titularización fuesen colocados con Premium, se seguirá lo establecido en el numeral 2.21 del Artículo Segundo de la Declaración Unilateral.

LUGAR Y FORMA DE AMORTIZACIÓN DE

- Lugar:

Inicialmente, los pagos correspondientes a los derechos emergentes de los Valores de Titularización se efectuarán en las oficinas de la Sociedad de Titularización, ubicadas en la Av. Julio Patiño esq. Calle 12 de Calacoto Nº 8081, de la ciudad de La Paz, Bolivia. En caso de cambio de domicilio, la Sociedad de Titularización comunicará este hecho como relevante al Mercado de Valores.

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 el Prospecto y en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Pagarés. 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:

CAPITAL Y PAGO DE INTERESES	a) En el día de vencimiento de cupón: El capital y/o los intereses correspondientes se pagarán en base a la lista emitida por la EDV, contra la presentación de la identificación respectiva, en el 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 el 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. 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, ésta 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 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, ésta 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, transferencia vía cuentas LIP o con cheque en días hábiles en la ciudad de La Paz, Bolivia y en horario de atención al público de BDP ST, 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 presente 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 COLOCACIÓN	Los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 de contenido crediticio serán colocados en el mercado primario bursátil, y serán emitidos en Bolivianos en una Serie. La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la Emisión de Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052, según lo señalado en el Artículo VI.20, punto I, inciso c), numeral 1) del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), será: Tasa Discriminante: La Tasa de Cierre es la Tasa ofertada por cada postor dentro del grupo de Posturas que completen la cantidad ofertada. Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia de la BBV, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	Al mejor esfuerzo.
PRECIO DE COLOCACIÓN	Los Valores de Titularización serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.
OBJETIVO DE LA COLOCACIÓN	Se ha establecido como Objetivo de Colocación (Colocación Exitosa) mínimamente el 50% (Cincuenta por ciento) de los Valores de Titularización, es decir por lo menos 17.000 de los 34.000 (Treinta y Cuatro Mil) Valores de Titularización. En caso de que el monto colocado fuera menor al 50% (Cincuenta por ciento), se procederá a la liquidación del Patrimonio Autónomo siguiendo lo establecido en el punto 1.8 del Prospecto. En caso de colocar el 100% de los Valores de Titularización, se ejecutará el derecho de compra y se emitirán los pagarés detallados en el punto 1.8 del Prospecto. En caso de colocar un porcentaje igual o mayor al 50% (Cincuenta por ciento), pero menor al 100% (Cien por Ciento) de los Valores de Titularización emitidos por el Patrimonio Autónomo

	MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052, se ejecutará el derecho de compra, se emitirán los pagarés de acuerdo a lo establecido en el inciso i) del punto 1.8 y BDP ST informará mediante nota formal a PRO MUJER IFD el valor de las devoluciones mensuales a realizarse de acuerdo a lo establecido en el inciso i) punto 1.8 del Prospecto. En ambos casos, si al final de la vida del Patrimonio Autónomo existieran remanentes, los mismos serán devueltos a PRO MUJER IFD. Por otro lado, todo Premium que se obtuviera de la colocación de los Valores de Titularización, será tratado de acuerdo a lo establecido en el punto 1.20 del Prospecto.
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	El plazo de la colocación primaria será de Veinte (20) días calendario, computable a partir de la Fecha de Emisión.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES	A la orden.
FORMA DE PAGO	Los cupones correspondientes se pagarán a través de transferencia bancaria, transferencia vía LIP, cheque, cheque BCB, cheque de gerencia, cheque cambiario visado, en bolivianos y al vencimiento de acuerdo al cronograma de pagos establecido en el Prospecto. Si dicha fecha no cae en un día hábil, se pagará al día hábil siguiente.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	Los "Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052" serán representados mediante Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, ubicada en el Edificio Torre Azul Piso 12 de la Av. 20 de Octubre y calle Campos.
CALIFICACIÓN DE RIESGO	Los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 inicialmente serán calificados por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., Entidad Calificadora de Riesgo con autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución SPVS-IV-Nº128/01 de 20 de marzo de 2001, con número de registro Nº SPVS-IV-EC-004/2001. La Calificadora de Riesgo puede ser removida y remplazada por BDP ST previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización. La Calificadora de Riesgo realizará calificaciones anuales con revisiones trimestrales.
AGENCIA COLOCADORA	Los "Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052" serán colocados por BNB Valores S.A. y Panamerican Securities S.A.
ESTRUCTURADOR	BDP Sociedad de Titularización. S.A.
MECANISMOS DE COBERTURA	Exceso de Flujo de Caja.
SEGURIDAD ADICIONAL	Exceso de Flujo de Caja Acumulado que surge de la acumulación de los saldos generados por el mecanismo de cobertura interno.
DESTINATARIOS DE LA EMISIÓN	Los destinatarios de la Oferta de Valores de Titularización son inversionistas particulares e institucionales.
REPRESENTANTE PROVISIONAL DE LOS TENEDORES VALORES DE TITULARIZACIÓN	Factor E Consultores S.R.L.
REDENCIÓN ANTICIPADA DE LOS VALORES DE TITULARIZACIÓN	Los Valores de Titularización podrán ser redimidos anticipadamente en forma total, en cualquier momento a partir de su Emisión, como resultado de la compra de Pagarés por parte de PRO MUJER IFD o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 por las causales establecidas en la Declaración. En este sentido, PRO MUJER IFD, en cualquier momento, podrá redimir anticipadamente de forma total, los pagarés descritos en el inciso g) del punto 1.8 del Prospecto, en el marco de lo establecido por el artículo 567 del Código de Comercio y esta situación generará la redención anticipada total de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052. Consecuentemente, se aclara que la compra total de los pagarés por parte de PRO MUJER IFD generará la consecuente Redención Anticipada TOTAL de los Valores de Titularización y la posterior liquidación del Patrimonio Autónomo. Asimismo, los Valores de Titularización dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Pagarés y la correspondiente la redención anticipada de los Valores de Titularización deberá ser informada y aprobada 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. PRO MUJER IFD podrá comprar TOTALMENTE los pagarés por un valor equivalente al Precio de Rescate de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 para su consecuente Redención Anticipada TOTAL. Al efecto, el Precio de Rescate de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 se calculará aplicando el siguiente procedimiento:

	En la fecha de pago, el Patrimonio Autónomo pagará al tenedor de Valores de Titularización, el Precio de Rescate que resulte mayor entre las siguientes opciones: i. Precio a Tasa de Valoración; y ii. El monto de Capital más Intereses más Compensación por rescate anticipado. El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Valor de Titularización (de acuerdo a la Metodología de Valoración contenida en el Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la ASFI), a la fecha de pago, descontado a la Tasa de Valoración. Se entenderá como Tasa de Valoración a la Tasa de Rendimiento registrada en el portafolio de los tenedores de Valores de Titularización, a precio de mercado, de acuerdo al correspondiente código de valoración de la presente Emisión; al día inmediatamente anterior a la fecha de pago. Esta tasa de rendimiento será proporcionada por la BBV o por la EDV a solicitud de los tenedores de Valores de Titularización. Se entenderá como Capital más Intereses al capital pendiente de pago más los intereses devengados hasta la fecha de pago. La Compensación por rescate anticipado será calculada sobre una base porcentual respecto al monto de capital de los valores de titularización a ser redimidos anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión de Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052, con sujeción a lo siguiente: **Plazo de Vida Remanente (Días) / Premio por Prepago (%)** 1.533 - 1.441 / 2,50% 1.440 - 1.081 / 2,10% 1.080 - 721 / 1,85% 720 - 361 / 1,50% 360 - 1 / 1,15% Para tal efecto, PRO MUJER IFD depositará el importe anteriormente mencionado en la cuenta que a tal efecto establezca el Administrador del Patrimonio Autónomo (BDP ST) a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago. 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 052”, los saldos correspondientes a estas acreencias. Si las acreencias no fueran reclamadas en el lapso de diez (10) años, desde la fecha de realización de la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, éstas prescriben en favor del Estado, debiendo la Sociedad de Titularización transferir dichos montos al Tesoro General de la Nación.

Fuente: BDP ST S.A.

Características de la Serie

Serie	Monto de la Serie (Bs)	N° de Valores Titularización	Plazo (días calendario)	Clave de Pizarra	Valor Nominal Bs	Tasa de Interés	Fecha de Vencimiento
Serie Única	170.000.000	34.000	1.533	PMK-TD-NU	5.000	5.90%	04-dic-2024

Fuente: BDP ST S.A.

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 052” por las causales establecidas en el punto 1.18 del Prospecto de emisión. Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Valores de Titularización deberá ser informada y aceptada 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 PRO MUJER IFD podrá comprar TOTALMENTE los pagarés por un valor equivalente al Precio de Rescate de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 para su consecuente Redención Anticipada TOTAL. Al efecto, el referido valor equivalente o precio de compra de los pagarés por parte de PRO MUJER IFD se calculará de acuerdo a lo establecido en el punto 2.2.31 del Prospecto.

Mecanismos de Cobertura

La estructura presenta el siguiente mecanismo de cobertura:

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

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.

- **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, que surge de la acumulación de los saldos generados por la cobertura interna del patrimonio denominada "exceso de flujo de caja", cuyo saldo mensual se expone en el presupuesto del Flujo de Caja del Patrimonio Autónomo.

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 las 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 a lo establecido en el punto 1.19 del Prospecto y la Declaración Unilateral.
Tanto el mecanismo de cobertura como el de seguridad adicional serán utilizados el mismo día del vencimiento del pagaré incumplido, mediante transferencia bancaria de la cuenta de Exceso de Flujo de Caja Acumulado a la Cuenta de Recaudación. Este hecho se notificará a ASFI y a la BBV como Hecho Relevante.

En caso de incumplimiento de pago de algún pagaré a su vencimiento, BDP ST en representación del Patrimonio Autónomo efectuará el protesto de pagarés de acuerdo con lo establecido en los Artículos 598 y 564 del Código de Comercio e iniciará las correspondientes acciones ejecutivas de cobro para recuperar los importes adeudados. De cualquier forma, PRO MUJER IFD observará el pleno cumplimiento de sus obligaciones asumidas a objeto de no incurrir en la causal detallada en el inciso a) del artículo 511° de la Ley No. 393 de Servicios Financieros.

En caso de agotarse los recursos del Patrimonio Autónomo se considerará lo establecido en el punto 2.4 del numeral 1.18 del prospecto y se procederá de acuerdo con lo descrito en el punto 1.19 del prospecto.

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 6,949704%) y el rendimiento pagado al inversionista (una TIR de 6,060828% o una Tasa Promedio Ponderada de 5,90% 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 Bs2.496.220,20 (Dos Millones Cuatrocientos Noventa y Seis Mil Doscientos Veinte 20/100 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.

Coeficiente de Riesgo correspondiente a la colocación del 100% de los Valores de Titularización

Coeficiente de Riesgo	Bs
Total del Flujo proveniente de los Pagarés en los años de vida del PA (A)	197.656.220
Total del flujo necesario para el pago de los VTD´s en los años de vida del PA (B)	195.160.000
Número de veces que se cubre el pago de cupones (A / B)	1,012791

Fuente: BDP ST S.A.

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 052 dentro del presente proceso de Titularización, tendrán como mínimo las siguientes características:

a) Serán emitidos por PRO MUJER 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 7,877577%, de acuerdo con 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) PRO MUJER IFD, en cualquier momento, podrá redimir anticipadamente de forma total, los pagarés descritos en el Anexo, en el marco de lo establecido por el artículo 567 del Código de Comercio y esta situación generará la redención anticipada total de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052. La redención anticipada de los Valores de Titularización, también puede ser ocasionada por la compra de los Pagarés por parte de PRO MUJER IFD o como resultado de la liquidación anticipada del Patrimonio Autónomo MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 por las causales de liquidación establecidas en la "Declaración Unilateral de Cesión Irrevocable de un Derecho de Compra de Pagarés emitidos por PRO MUJER IFD, que realiza BDP Sociedad de Titularización S.A. para la Constitución del PATRIMONIO AUTÓNOMO MICROCRÉDITO IFD - BDP ST 052 para fines de Titularización, Administración y Representación".
Consecuentemente, se aclara que la compra total de los pagarés por parte de PRO MUJER IFD generará la Redención Anticipada TOTAL de los Valores de Titularización y la posterior liquidación del Patrimonio Autónomo. Asimismo, los Valores de Titularización dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.
Asimismo, cualquier decisión de redimir anticipadamente los Pagarés y la correspondiente redención anticipada de los Valores de Titularización deberá ser informada y aceptada 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.

PRO MUJER IFD podrá comprar TOTALMENTE los pagarés por un valor equivalente al Precio de Rescate de los Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052 para su consecuente Redención Anticipada TOTAL. Al efecto, el referido valor equivalente o precio de compra de los pagarés por parte de PRO MUJER IFD se calculará aplicando el siguiente procedimiento:

En la Fecha de Pago, el Patrimonio Autónomo pagará al tenedor de Valores de Titularización, el Precio de Rescate que resulte mayor entre las siguientes opciones:

i. Precio a Tasa de Valoración; y
ii. El monto de Capital más Intereses más Compensación por rescate anticipado.

El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Valor de Titularización (de acuerdo con la Metodología de Valoración contenida en el Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la ASFI), a la fecha de pago, descontado a la Tasa de Valoración.

Se entenderá como Tasa de Valoración a la Tasa de Rendimiento registrada en el portafolio de los tenedores de Valores de Titularización, a precio de mercado, de acuerdo con el correspondiente código de valoración de la presente Emisión; al día inmediatamente anterior a la fecha de pago. Esta tasa de rendimiento será proporcionada por la BBV o por la EDV a solicitud de los tenedores de Valores de Titularización.

Se entenderá como Capital más Intereses al capital pendiente de pago más los intereses devengados hasta la Fecha de Pago.

La Compensación por rescate anticipado será calculada sobre una base porcentual respecto al monto de capital de los valores de titularización a ser redimidos anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión de Valores de Titularización PRO MUJER IFD - BDP ST 052, con sujeción a lo siguiente:

Compensación sobre Redención Anticipada	
Plazo de vida remanente de la emisión (En días)	**Porcentaje de Compensación sobre el saldo de capital de los valores de titularización a ser remitido**
1 – 360	1,15%
361 – 720	1,50%
721 – 1.080	1,85%
1.081 – 1.440	2,10%
1.441 – 1.533	2,50%

Fuente: BDP ST S.A.

Para tal efecto, PRO MUJER IFD depositará el importe anteriormente mencionado en la cuenta que a tal efecto establezca el Administrador del Patrimonio Autónomo (BDP ST) a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

f) La garantía de estos valores se sujetará a lo dispuesto en el inciso e) del artículo 464 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros.

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, las que se detallan en Anexo.

h) En caso de incumplimiento de pago de algún Pagaré a su vencimiento, BDP ST en representación del Patrimonio Autónomo, efectuará el protesto de pagarés de acuerdo con lo establecido en los Artículos 598 y 564 del Código de Comercio e iniciará las correspondientes acciones ejecutivas de cobro para recuperar los importes adeudados. De cualquier forma, PRO MUJER IFD, observará el pleno cumplimiento de sus obligaciones asumidas al objeto de no incurrir en la causal detallada en el inciso a) del artículo 511° de la Ley No. 393 de Servicios Financieros.

i) **Coeficiente de Devolución Mensual de Excedentes:** Concluido el Plazo de Colocación y si se hubiera colocado un porcentaje igual o superior al 50% (Cincuenta por ciento) pero menor al 100% (Cien por ciento), el administrador del patrimonio remitirá mediante nota formal las devoluciones a realizarse de manera mensual, las mismas que serán calculadas de la siguiente forma:

Devolución para los primeros 12 meses:

$$Coef.de\ Dev.de\ Exc.\ \ primeros\ 12\ meses_{\ n} = \ Pagaré_n - GP_n - \frac{(\frac{Numero\ de\ Titulos\ Colocados}{Número\ de\ titulos\ Emitidos}) * \text{Bs}8.825.800}{12}$$

Donde:
Pagaré$_n$ = Importes de los Pagarés (totalizado por mes)
GP$_n$ = Son los Gastos Presupuestados del Patrimonio Autónomo correspondiente al mes de cálculo (Incluyendo capital e interés de los valores de titularización).

n = Es el mes actual de la fecha de cálculo.

Para los meses 13 al 48:

$$Coeficiente\ de\ Devolución\ de\ Excedentes\ meses\ 13\ al\ 48_n = \ Pagaré_n - GP_n$$

Donde:
Pagaré$_n$ = Importes de los Pagarés (totalizado por mes)
GP$_n$ = Son los Gastos Presupuestados del Patrimonio Autónomo correspondiente al mes de cálculo (Incluyendo capital e interés de los valores de titularización).
n = Es el mes actual de la fecha de cálculo.

BDP ST en calidad de administrador del Patrimonio Autónomo procederá a la entrega de recursos a PRO MUJER IFD en las cuentas que esta entidad designe, el mismo día del pago de cupón, con cargo a la Cuenta de Recaudación y/o Provisión de Pagos del Patrimonio Autónomo, por el importe resultante de aplicar las fórmulas descritas anteriormente. Asimismo, los meses 49 y 50 no se efectuarán devoluciones de excedentes por este concepto a PRO MUJER IFD.

Compromisos Financieros

PRO MUJER IFD no podrá exceder los siguientes límites, cuyos cálculos deberán ser remitidos a BDP ST mensualmente:

Gastos Administrativos:

$$\frac{\text{Gastos Administrativos}_{\text{n}}}{\text{Cartera Bruta Total}_{\text{n}}} \leq 25{,}00\%$$

Donde:
- Gastos Administrativos = Son los gastos administrativos de PRO MUJER IFD. El saldo total del Grupo 450 Gastos Administrativos al corte.
- Cartera Bruta Total= Es el saldo total de la Cartera Bruta de PRO MUJER IFD, compuesta por cartera vigente, vencida y en ejecución (en Activos, saldo de las cuentas 131, 135, 133, 136, 134 y 137 al corte).
- n = Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

Control de Solvencia:

$$\text{CAP}_{\text{n}} \geq 12{,}00\%$$

Donde:

- CAP= Coeficiente de Ponderación de Activos y Suficiencia Patrimonial de acuerdo con la normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- n= Es el mes vencido al que el cálculo corresponde

Cobertura de Mora:

$$\frac{\text{Prevision de Cartera}_{\text{n}}}{\text{Cartera en Mora}_{\text{n}}} \geq 100{,}00\%$$

Donde:

- Previsión de Cartera = Saldo de Previsiones expresadas en el Activo (Previsiones Específica y Genérica, saldo de la cuenta 139 al corte) y Pasivo (Previsión Cíclica, saldo de la cuenta 255 al corte) de PRO MUJER IFD en términos de valor absoluto.
- Cartera Mora = Es el saldo de la Cartera Vencida y Cartera en Ejecución propia de PRO MUJER IFD (En activo).
- n= Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

Control de Liquidez:

$$\frac{\text{Disponibilidades} + \text{Inversiones Temporarias}}{\text{Activo}_{\text{n}}} \geq 2{,}50\%$$

Donde:

- Disponibilidades = Partidas del activo que representan bienes que pueden destinarse de modo inmediato para hacer frente a las obligaciones de PRO MUJER IFD (saldo del Grupo 110 al corte).
- Inversiones Temporarias = Es la cartera de valores temporal con un alto grado de conversión de liquidez en el mercado (saldo del Grupo 120 al corte).
- Activo = Son todos los bienes tangibles o intangibles que se reflejan en las cuentas corrientes y no corrientes del activo de PRO MUJER IFD (Total Activo al corte).
- n = Es el mes vencido al que el cálculo corresponde.

A los fines de evaluar el cumplimiento de lo señalado, PRO MUJER IFD remitirá mensualmente a BDP ST las relaciones antes mencionadas dentro de los veinte (20) días calendario, siguientes al cierre de cada mes, en caso de presentarse el incumplimiento a la remisión de información en el plazo establecido se aplicará una penalidad de Bs 1.000 (Un Mil 00/100 bolivianos) diarios calculados sobre días calendario (incluyendo sábado, domingo y feriados), hasta que se reciba la información. Asimismo, en el supuesto caso de existir un incumplimiento en los coeficientes anteriormente mencionados, PRO MUJER IFD tendrá un plazo de adecuación de hasta treinta (30) días calendario posteriores al incumplimiento.

En caso de persistir el incumplimiento, concluido el plazo de adecuación, PRO MUJER IFD deberá cumplir una penalidad correspondiente a un pago diario de Bs 1.000 (Un Mil 00/100 bolivianos), calculados sobre días calendario (incluyendo sábado, domingo y feriados), hasta que se lleve a cabo la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización, que será convocada por BDP ST a más tardar a los 15 días calendario de vencido el plazo de adecuación. La Asamblea General de Tenedores tendrá la finalidad de considerar el informe del estado de situación y la propuesta de PRO MUJER IFD para superar el incumplimiento. El monto recaudado por concepto de esta penalidad será depositado mensualmente en una cuenta a nombre del Patrimonio Autónomo y formará parte del exceso de flujo de caja del Patrimonio Autónomo.

Al 31 de diciembre de 2023 los compromisos fueron cumplidos por PRO MUJER IFD como se detalla a continuación:

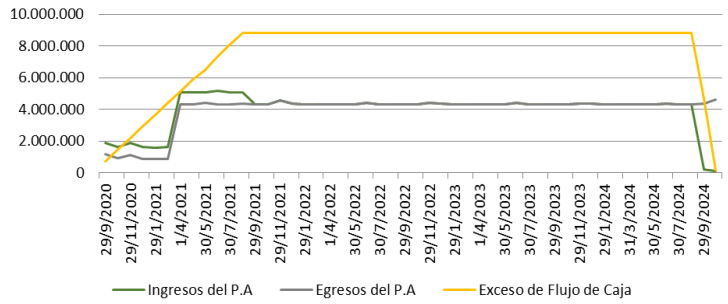
Control de Gastos Administrativos: 14,11%
CAP: 18,98%
Cobertura de Mora: 195,58%
Control de Liquidez: 17,34%

Análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos

a) Mecanismos de Cobertura

El Patrimonio Autónomo proyecta una vida de 50 meses, en los cuales contará con ingresos provenientes de flujos de los Pagarés reconocidos de manera mensual por PRO MUJER IFD. El promedio de flujos por ingresos que recibirá el Patrimonio Autónomo será de Bs 3,95 millones.

Gráfico 1
Ingresos y Egresos del Patrimonio Autónomo y Fondo de Liquidez
Expresado en Bolivianos



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

Se puede observar que el Patrimonio Autónomo presenta un calce exacto entre los ingresos y egresos del segundo al quinto año de vida. Se conformará un Exceso de Flujo de Caja Acumulado mensualmente hasta un total de Bs 8,83 millones como una de las herramientas de cobertura.

Este Exceso de Flujo de Caja Acumulado presenta una reducción en el último bimestre 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 cuadro siguiente se expone en detalle el presupuesto del Patrimonio Autónomo:

PERIODO	INGRESOS DEL P.A. (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL P.A.	AMORTIZACIONES DE CAPITAL	SALDO DE CAPITALES	Exceso de Flujo de Caja	Exceso de 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	170.000.000			170.000.000					
1	1.906.364,56	1.187.171,23	-	170.000.000	719.193	719.193,33	1,61	1,61	0,42%
2	1.627.564,56	892.081,23	-	170.000.000	735.483	1.454.676,66	1,82	2,63	0,86%
3	1.865.618,16	1.103.157,72	-	170.000.000	762.460	2.217.137,10	1,69	3,01	1,30%
4	1.643.854,56	892.081,23	-	170.000.000	751.773	2.968.910,43	1,84	4,33	1,75%
5	1.599.684,56	864.201,23	-	170.000.000	735.483	3.704.393,76	1,85	5,29	2,18%
6	1.627.564,56	892.081,23	-	170.000.000	735.483	4.439.877,09	1,82	5,98	2,61%
7	5.070.064,56	4.334.581,23	3.442.500	166.557.500	735.483	5.175.360,42	1,17	2,19	3,11%
8	5.070.064,56	4.334.581,23	3.541.780	163.015.720	735.483	5.910.843,75	1,17	2,36	3,63%
9	5.070.064,56	4.379.821,23	3.477.860	159.537.860	690.243	6.601.087,08	1,16	2,51	4,14%
10	5.170.965,39	4.389.337,16	3.521.720	156.016.140	781.628	7.382.715,31	1,18	2,68	4,73%
11	5.070.064,56	4.332.552,00	3.513.560	152.502.580	737.513	8.120.227,87	1,17	2,87	5,32%
12	5.070.064,60	4.364.492,47	3.556.400	148.946.180	705.572	8.825.800,00	1,16	3,02	5,93%
13	4.334.581,23	4.334.581,23	3.549.260	145.396.920	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	6,07%
14	4.334.581,23	4.334.581,23	3.567.280	141.829.640	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	6,22%
15	4.565.075,91	4.565.075,91	3.608.760	138.220.880	0,00	8.825.800,00	1,00	2,93	6,39%
16	4.350.871,23	4.350.871,23	3.604.000	134.616.880	0,00	8.825.800,00	1,00	3,03	6,56%
17	4.334.581,23	4.334.581,23	3.644.120	130.972.760	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	6,74%
18	4.334.581,23	4.334.581,23	3.640.720	127.332.040	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	6,93%

PERIODO	INGRESOS DEL P.A. (Flujo de Pagarés)	EGRESOS DEL P.A.	AMORTIZACIONES DE CAPITAL	SALDO DE CAPITALES	Exceso de Flujo de Caja	Exceso de 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
19	4.334.581,23	4.334.581,23	3.659.080	123.672.960	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	7,14%
20	4.334.581,23	4.334.581,23	3.738.640	119.934.320	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	7,36%
21	4.334.581,23	4.334.581,23	3.696.820	116.237.500	0,00	8.825.800,00	1,00	3,04	7,59%
22	4.400.654,17	4.400.654,17	3.734.560	112.502.940	0,00	8.825.799,99	1,00	3,01	7,84%
23	4.334.581,23	4.334.581,23	3.734.560	108.768.380	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	8,11%
24	4.334.581,23	4.334.581,23	3.771.280	104.997.100	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	8,41%
25	4.334.581,23	4.334.581,23	3.772.640	101.224.460	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	8,72%
26	4.334.581,23	4.334.581,23	3.791.680	97.432.780	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	9,06%
27	4.391.377,39	4.391.377,39	3.827.040	93.605.740	0,00	8.825.799,99	1,00	3,01	9,43%
28	4.350.871,23	4.350.871,23	3.830.440	89.775.300	0,00	8.825.799,99	1,00	3,03	9,83%
29	4.334.581,23	4.334.581,23	3.864.780	85.910.520	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	10,27%
30	4.334.581,23	4.334.581,23	3.869.540	82.040.980	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	10,76%
31	4.334.581,23	4.334.581,23	3.889.260	78.151.720	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	11,29%
32	4.334.581,23	4.334.581,23	3.947.400	74.204.320	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	11,89%
33	4.334.581,23	4.334.581,23	3.929.040	70.275.280	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	12,56%
34	4.388.167,69	4.388.167,69	3.960.660	66.314.620	0,00	8.825.799,99	1,00	3,01	13,31%
35	4.334.581,23	4.334.581,23	3.969.160	62.345.460	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	14,16%
36	4.334.581,23	4.334.581,23	3.999.420	58.346.040	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	15,13%
37	4.334.581,23	4.334.581,23	4.009.620	54.336.420	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	16,24%
38	4.334.581,23	4.334.581,23	4.030.020	50.306.400	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	17,54%
39	4.352.836,57	4.352.836,57	4.058.920	46.247.480	0,00	8.825.799,99	1,00	3,03	19,08%
40	4.350.871,23	4.350.871,23	4.071.160	42.176.320	0,00	8.825.799,99	1,00	3,03	20,93%
41	4.334.581,23	4.334.581,23	4.098.700	38.077.620	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	23,18%
42	4.334.581,23	4.334.581,23	4.112.640	33.964.980	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	25,98%
43	4.334.581,23	4.334.581,23	4.133.380	29.831.600	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	29,59%
44	4.334.581,23	4.334.581,23	4.164.320	25.667.280	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	34,39%
45	4.334.581,23	4.334.581,23	4.175.540	21.491.740	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	41,07%
46	4.383.251,23	4.383.251,23	4.200.360	17.291.380	0,00	8.825.799,99	1,00	3,01	51,04%
47	4.334.581,23	4.334.581,23	4.218.380	13.073.000	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	67,51%
48	4.334.581,23	4.334.581,23	4.241.840	8.831.160	0,00	8.825.799,99	1,00	3,04	99,94%
49	199.996,63	4.358.762,46	4.261.220	4.569.940	0,00	4.667.034,16	0,05	2,07	102,12%
50	96.614,52	4.613.648,69	4.569.940	-	0,00	149.999,99	0,02	1,03	

Fuente: BDP 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 1,07 veces durante 50 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 3,01 veces durante toda la vigencia del patrimonio.

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 de la emisión el Exceso de Flujo de Caja Acumulado representa un 0,42%, posteriormente a los 12 meses de acumulación representa 5,93% y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor, asimismo, el ratio de cobertura de Liquidez a diciembre 2023 asciende a 17,54%.

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 la Cuenta de Recaudación abierta a nombre del Patrimonio Autónomo, los cuales no podrán ser afectados por terceros acreedores de BDP ST, asimismo esta Cuenta de Recaudación será utilizada 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.

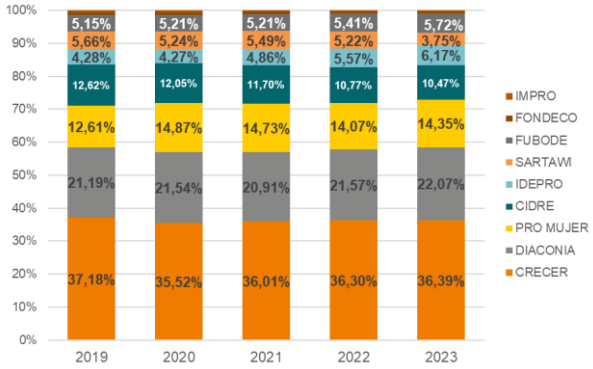
Anexo 1
Análisis Sectorial Instituciones Financieras de Desarrollo

La participación de mercado de las IFD en el quinquenio analizado (2019 – 2023), expuso un moderado nivel de competencia, donde los cuatro mayores participantes del mercado alcanzaron proporciones superiores al 10%. A diciembre de 2023 la tendencia se mantiene; las entidades con mayor nivel de cartera bruta fueron: CRECER, DIACONIA, PRO-MUJER y CIDRE con participaciones de 36,39%, 22,07%, 14,35% y 10,47% respectivamente.

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 diciembre 2023, nueve IFD tienen licencia de funcionamiento.

El siguiente gráfico refleja la participación de mercado de dichas entidades, en función a su cartera bruta al 31 de diciembre de 2023:

Gráfico N°1
Participación Cartera Bruta - IFD



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

Ámbito Operacional

A diciembre de 2023, las IFD prestan sus servicios con mayor presencia en áreas urbanas con un total de 244 agencias (70,72% del total de agencias) que corresponde a 406.567 clientes, es decir 66,77% del total de clientes. Las IFD que cuentan con un mayor número de clientes son: CRECER, PRO MUJER, DIACONIA y FUBODE, contando con 516.486 clientes que representan el 86,09% del total.

Número de Agencias - Empleados - Clientes - IFD diciembre 2023									
Entidad	Número de Agencias			Número de Empleados			Número de Clientes		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
CIDRE	10	17	**27**	79	235	**314**	12.780	12.263	**25.043**
CRECER	28	59	**87**	397	1,285	**398**	106.746	143.696	**250.442**
DIACONIA	23	44	**67**	199	818	**1017**	22.717	61.467	**84.184**
FONDECO	4	2	**6**	11	29	**40**	2.482	2.453	**4.935**
FUBODE	6	25	**31**	60	317	**377**	13.499	43.737	**57.236**
IDEPRO	7	14	**21**	68	316	**384**	5.591	16.325	**21.916**
IMPRO	2	3	**5**	5	40	**45**	427	2.180	**2.607**
PRO MUJER	7	55	**62**	63	752	**815**	18.143	106.481	**124.624**
SARTAWI	14	25	**39**	89	220	**309**	10.988	17.965	**28.953**
TOTAL	**104**	**244**	**345**	**971**	**2728**	**3699**	**193.373**	**406.567**	**599.940**

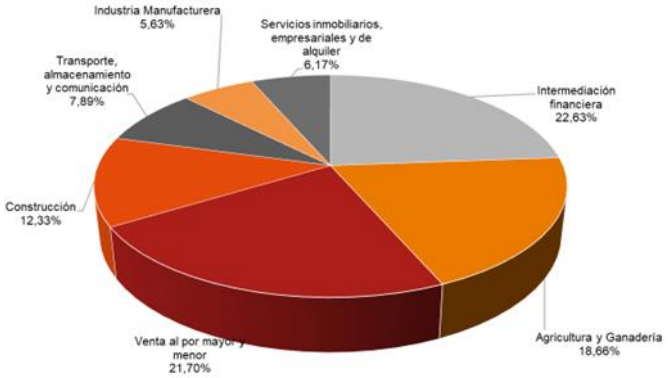
Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Análisis Cuantitativo

Riesgo de Crédito

Concentración de Cartera por Sector Económico

Gráfico N°2
Composición de Cartera IFD por Sector Económica



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

A diciembre 2023, los sectores económicos con mayor participación de la cartera de las IFD son: Intermediación Financiera, Venta al por mayor y menor, Agricultura y Ganadería, Construcción, Transporte, almacenamiento y comunicación, servicios inmobiliarios e Industria Manufacturera. Estos ocupan el 76,35% del total de cartera.

Evolución de la Cartera y Morosidad

A pesar de la desaceleración en el promedio de crecimiento de participantes en el mercado, la tendencia de la cartera bruta en el quinquenio (2019-2023) mantuvo cifras positivas, presentado crecimiento promedio anual de 8,59%. A diciembre 2023, el valor de la cartera bruta fue levemente mayor respecto al cierre 2022 en 0,96%, presentando una variación positiva de Bs 77.22 millones.

Por su parte, el indicador de Morosidad del Sector (Cartera Vencida + Cartera Ejecutada / Cartera Bruta) registró un promedio durante el periodo 2019 a 2023 fue de 1,72% y su tendencia tuvo un comportamiento mayormente ascendente. A diciembre 2020 llegó a 0,96% siendo el menor registrado durante las gestiones analizadas, debido a las reprogramaciones que se realizaron durante la pandemia y en la gestión 2023, la mora obtuvo un resultado de 2,56% mayor en comparación al cierre del año pasado, atribuido a la desaceleración económica del país. Este efecto se reflejó en un menor crecimiento de la cartera bruta, así como en el aumento de la cartera vencida total y ejecución total.

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

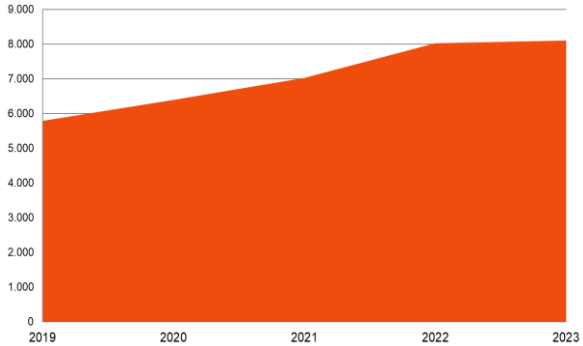
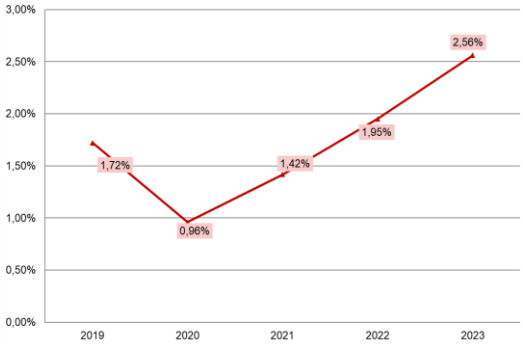


Gráfico N°4
Evolución de Índice de Morosidad



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

En el cuadro siguiente podemos observar la evolución de la Cartera Total:

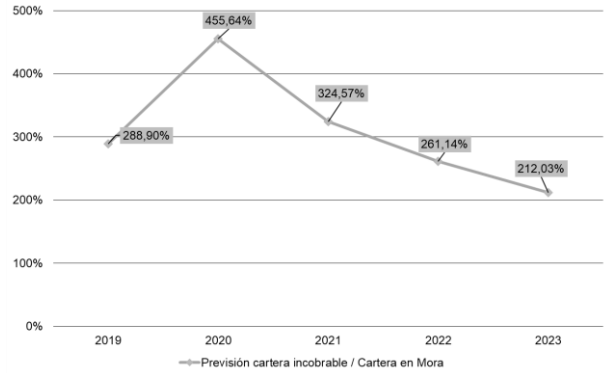
Estado de la Cartera Total Nacional	2019	2020	2021	2022	2023
Bruta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vigente	96,23%	97,09%	85,32%	88,21%	88,65%
Reprogramada o Reestructurada Vigente	2,05%	1,95%	13,27%	9,40%	8,78%
Vencida	0,78%	0,27%	0,61%	0,74%	0,88%
Reprogramada o Reestructurada Vencida	0,06%	0,01%	0,15%	0,24%	0,28%
Ejecución	0,73%	0,56%	0,51%	0,71%	0,97%
Reprogramada o Reestructurada en Ejecución	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

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

Nivel de Previsión

Durante el quinquenio 2019–2023, el promedio del indicador de nivel de previsión alcanzó el 308,46%, debido a que el sector de IFD mantuvo niveles de previsión para cartera incobrable superiores al 200% durante la pandemia. Sin embargo, a partir de la gestión 2020 se aprecia que el indicador comienza a disminuir registrando niveles similares a la prepandemia. A diciembre 2023, el nivel de previsiones de incobrabilidad alcanzó un 212,03% menor respecto al cierre 2022 (261,14%) por el incremento de la mora.

Gráfico N°5
Evolución de Previsiones de Incobrabilidad



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

Riesgo de Liquidez

Fuentes de Liquidez

FUENTES DE FONDEO PASIVAS	(%)
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	11,63%
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	64,78%
TÍTULOS DE DEUDA EN CIRCULACIÓN	23,59%

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

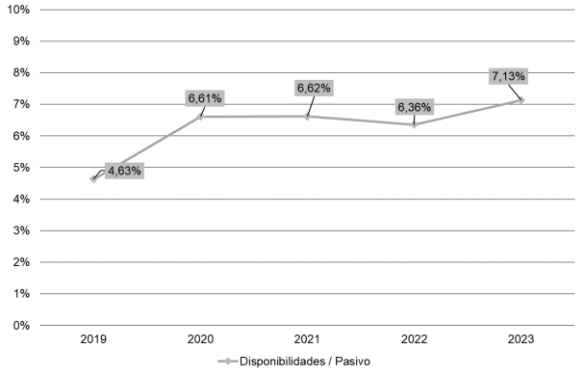
Al 31 de diciembre de 2023, la principal fuente de fondeo de las IFD es la deuda contraída con otras entidades de financiamiento con el 64,78%, seguido por los títulos en circulación con un porcentaje de 23,59% el cual presenta un incremento en su concentración en 10,29% con relación a la gestión pasada y por último las Obligaciones con el Público con 11,63%, llegando a un fondeo total de Bs8.150 millones.

Asimismo, la información financiera a diciembre 2023 señala que CRECER, DIACONIA, PRO MUJER, CIDRE, FUBODE, IDEPRO y FONDECO, poseen obligaciones con el público por Bs569,52 millones, Bs141,23 millones, Bs99,41 millones, Bs74,59 millones, Bs49,63 millones, Bs13,63 millones y Bs83,999 respectivamente, totalizando Bs948,11 millones. De esta manera puede confirmarse la dedicación del sector por nuevas alternativas de Fondeo.

Indicadores de Liquidez

El indicador de liquidez (Disponibilidades/Pasivo) presentó una tendencia variable, registrando un mínimo histórico en la gestión 2019, ubicándose en 4,63%, posteriormente, refleja una recuperación desde el 2020, comportamiento atribuible a un mayor índice de crecimiento de las Disponibilidades de las IFD en relación con el crecimiento registrado en el pasivo total del sector, llegando en diciembre 2022 a 6,36%. A diciembre 2023, el indicador alcanzó un nivel de 7,13% mayor al cierre 2022 por el incremento de las disponibilidades.

Gráfico N°6
Evolución del indicador de Liquidez



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

Riesgo de Mercado

Riesgo por Tipo de Cambio

Bajo la administración estatal actual, la economía boliviana mantiene la política de 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. Sin embargo, a partir de marzo 2023 Bolivia experimentó una reducción significativa de divisas, que podría generar dificultades en los pagos de obligaciones con entidades del exterior para las IFD. Es importante mencionar que las microfinanzas en Bolivia siguen la misma línea y que todas las operaciones se dan en moneda local, 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 con 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.

A diciembre de 2023, ocho IFD asociadas a FINRURAL aplican desde el mes de septiembre de 2021 los límites de tasas de interés establecidos por el Decreto Supremo N°2055 considerando los cinco (5) años posteriores a la obtención de las Licencias de Funcionamiento de ASFI, las cuales son: CIDRE, CRECER, DIACONIA, PRO MUJER, FONDECO, FUBODE, IMPRO e IDEPRO. En el caso de SEMBRAR SARTAWI aún tiene plazo debido que recibió su Licencia después del 2016.

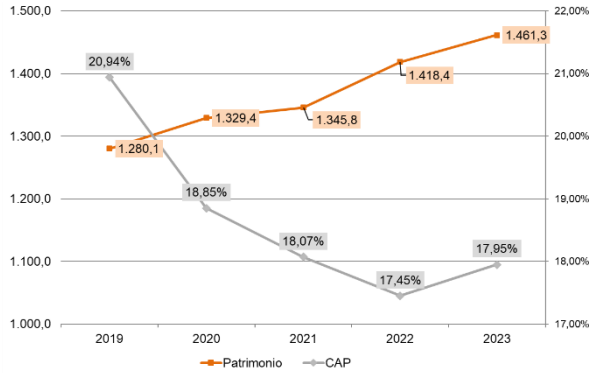
Riesgo de Solvencia

Evolución del Patrimonio de las IFD

De acuerdo con la Ley 393, las IFD 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 tendencia estable a creciente, factor atribuible a un incremento en el Capital Social de las IFD.

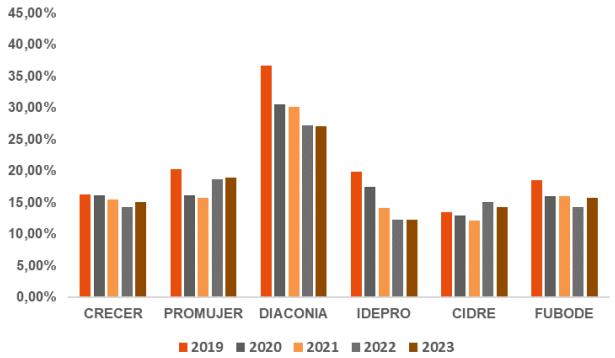
Gráfico N°7
Evolutivo del Patrimonio y Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Total de las IFD



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

Durante el quinquenio (2019-2023), los indicadores de solvencia del mercado presentaron una tendencia descendente, donde el CAP promedio es de 18,65%, mientras que el promedio del indicador Patrimonio/Activo es de 15,80%. A diciembre 2023, el CAP alcanzó un nivel de 17,95% levemente mayor al cierre 2022 (17,45%).

Gráfico N°8
Evolutivo Coeficiente de Adecuación Patrimonial por IFD



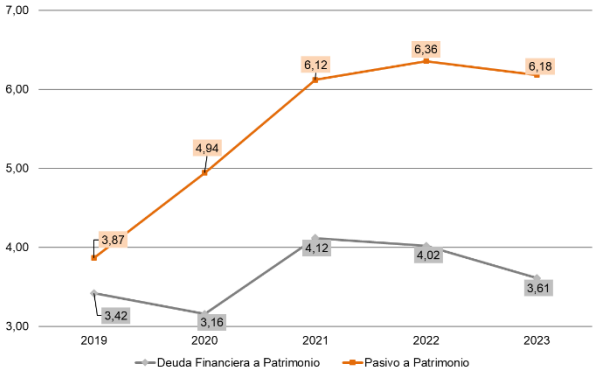
Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

En el gráfico precedente se puede observar el comportamiento del CAP de cada una de las IFD 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

Durante el quinquenio 2019-2023 los niveles de endeudamiento total y financiero del sector exponen un comportamiento mayormente ascendente. A diciembre 2023, el indicador Pasivo a Patrimonio fue 6,18 veces, menor al registrado a diciembre 2022 (6,36 veces), por el fortalecimiento del patrimonio y por un menor fondeo registrado. Por su parte, el indicador Deuda Financiera a Patrimonio alcanzó un resultado de 3,61 veces menor respecto a diciembre 2022 (4,02 veces) atribuible a que las IFD ya cuentan con otras alternativas de fondeo.

Gráfico N°9
Evolución de Indicadores de Endeudamiento



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

Resultados Financieros del Sector

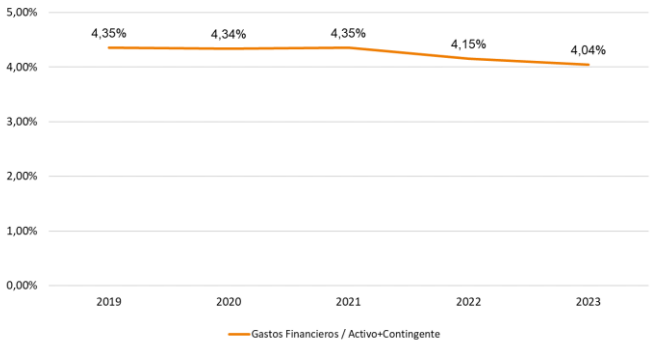
Fuentes de Ingreso

Los ingresos financieros son las principales fuentes de ingreso de las IFD que, al 31 de diciembre de 2023, totalizan Bs1,673 millones. Las IFD también registran Ingresos operativos, aunque en menor proporción.

Evolución de los Gastos Financieros

En el quinquenio analizado (2019-2023), el indicador Gastos Financieros sobre Activo + contingente, no presenta variaciones de relevancia y se mantiene en el rango de 4%. Al 31 de diciembre de 2023, los Gastos Financieros de las IFD alcanzaron un monto de Bs423,89 millones, cifra superior a la registrada al cierre de la gestión 2022 (Bs416,10 millones) en 1,87%. Adicionalmente, el indicador registró el menor porcentaje durante las gestiones analizadas de 4,04% a la fecha de corte.

Gráfico N°10
Evolución de Gastos Financieros Respecto al Activo

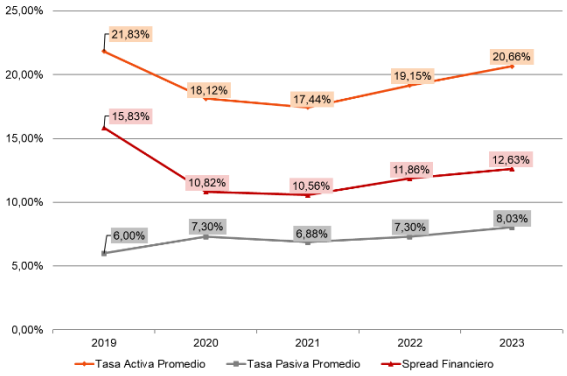


Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Spread Financiero

En el periodo 2019–2023, el spread financiero tuvo un comportamiento variable, reflejando un promedio de 12,34%, donde la tasa activa y la tasa pasiva promedio exponen niveles de 19,44% y 7,10% respectivamente. A diciembre 2023, dichas tasas exponen porcentajes de 20,66% y 8,03% respectivamente, mayores con relación al promedio. Por su parte, el spread financiero alcanzó un resultado de 12,63% superando al nivel del cierre 2022 (11,86%), por el incremento en la tasa activa, que tiene mayor incidencia sobre el ratio.

Gráfico N°11
Evolución del Spread Financiero Promedio

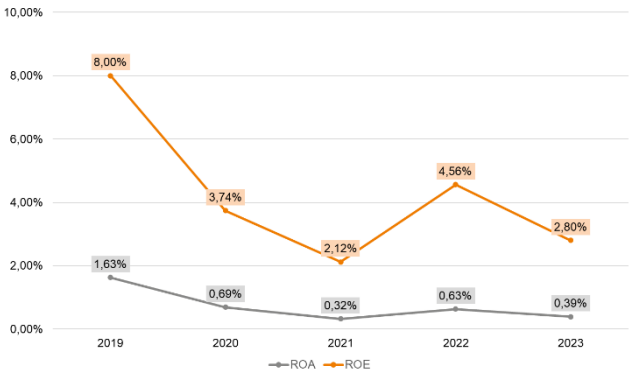


Fuente: FINRURAL **/ Elaboración:** PCR S.A.

Indicadores de Rentabilidad

En las gestiones 2019 a 2021 se registra una reducción en los indicadores de rentabilidad del sector. Posteriormente existe una leve recuperación que se extiende a diciembre 2022. Sin embargo, a diciembre 2023, los indicadores muestran un descenso importante respecto al cierre 2022, donde el ROA es 0,39% y el ROE de 2,80%. Cabe resaltar que los ratios son representativos del sector y aún continúan siendo influenciados por los resultados negativos que acarrea la IFD SARTAWI desde hace más de un año.

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	2019	2020	2021	2022	2023
Cartera Bruta	5.783,3	6.395,5	7.019,6	8.022,3	8.099,5
Deuda Financiera	4.381,0	4.198,1	5.540,8	5.703,5	5.280,0
Pasivo	4.951,1	6.572,6	8.236,0	9.016,4	9.037,5
Patrimonio	1.280,1	1.329,4	1.345,8	1.418,4	1.461,3
Ingresos Financieros a 12 meses	1.262,6	1.159,1	1.224,1	1.536,5	1.673,0
Egresos Financieros a 12 meses	262,8	306,5	381,0	416,10	423,9
Estructura de Activos					
Disponibilidades/Total Activo	3,68%	5,50%	5,69%	5,50%	6,14%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,28%	2,34%	2,38%	1,66%	3,28%
Cartera / Total Activo	89,93%	86,10%	76,64%	78,76%	77,93%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,85%	2,70%	12,55%	11,36%	9,88%
Estructura de Pasivos					
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	70,31%	53,13%	57,83%	54,66%	50,29%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,49%	0,29%	0,51%	0,69%	0,79%
Deuda Financiera a Patrimonio	3,42	3,16	4,12	4,02	3,61
Pasivo a Patrimonio	3,87	4,94	6,12	6,36	6,18
Calidad de Cartera					
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,28%	99,04%	98,58%	98,05%	97,44%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	2,25%	2,08%	13,56%	10,34%	9,50%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,85%	0,29%	0,76%	0,97%	1,16%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,87%	0,67%	0,65%	0,98%	1,40%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,72%	0,96%	1,42%	1,95%	2,56%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	288,90%	455,64%	324,57%	261,14%	212,03%
Liquidez					
Disponibilidades / Pasivo	4,63%	6,61%	6,62%	6,36%	7,13%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	6,23%	9,43%	9,39%	8,28%	10,94%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	4,95%	7,84%	8,07%	7,16%	9,42%
Solvencia					
Patrimonio/Activo	20,54%	16,82%	14,05%	13,59%	13,92%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	7,76%	4,62%	7,39%	11,04%	14,20%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,90%	0,64%	1,52%	2,84%	3,96%
Coeficiente de adecuación patrimonial	20,94%	18,85%	18,07%	17,45%	17,95%
Rentabilidad					
ROA	1,63%	0,69%	0,32%	0,63%	0,39%
ROE	8,00%	3,74%	2,12%	4,56%	2,80%
Resultados					
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	20,92%	16,40%	13,99%	15,33%	15,96%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	22,61%	19,03%	18,25%	20,43%	20,75%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	7,77%	4,21%	2,32%	4,11%	2,41%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,35%	-4,34%	-4,35%	-4,15%	-4,04%
Ingresos y Gastos Financieros					
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	22,77%	19,05%	17,59%	21,23%	21,34%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	15,50%	16,05%	22,78%	12,92%	13,24%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	15,62%	10,15%	17,14%	14,11%	14,81%
Eficiencia					
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	12,08%	9,94%	8,28%	8,08%	8,46%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	13,06%	11,53%	10,79%	10,75%	10,99%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	68,52%	67,10%	65,64%	67,05%	65,30%
Gastos de Administración/Total Egresos	49,07%	49,67%	52,35%	47,04%	45,53%
Spread					
Tasa Activa Promedio	21,83%	18,12%	17,44%	19,15%	20,66%
Tasa Pasiva Promedio	6,00%	7,30%	6,88%	7,30%	8,03%
Spread Financiero	15,83%	10,82%	10,56%	11,86%	12,63%

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

Anexo 3
Indicadores Financieros PRO MUJER IFD

PROMUJER IFD - INDICADORES FINANCIEROS HISTORICOS					
Estructura de Activos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Disponibilidades/Total Activo	8,31%	11,46%	10,71%	11,13%	12,22%
Inversiones Temporarias/Total Activo	0,77%	8,04%	7,73%	0,84%	5,12%
Cartera / Total Activo	87,56%	77,87%	76,37%	79,70%	75,05%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,08%	0,05%	3,06%	6,22%	5,67%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento					
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	71,06%	34,50%	34,51%	37,35%	37,54%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	2,52%	2,29%
Deuda Financiera a Patrimonio	3,43	2,51	2,73	2,75	2,96
Pasivo a Patrimonio	3,82	6,29	6,90	6,36	6,88
Calidad de Cartera					
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,71%	99,92%	97,62%	96,10%	95,59%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,00%	0,02%	11,96%	6,49%	5,55%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,23%	0,03%	1,96%	1,73%	1,70%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,06%	0,05%	0,41%	2,17%	2,70%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,29%	0,08%	2,38%	3,90%	4,41%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	478,17%	5025,41%	232,79%	202,32%	186,36%
Liquidez					
Disponibilidades / Pasivo	10,48%	13,28%	12,27%	12,88%	14,00%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	11,45%	22,60%	21,12%	13,85%	19,86%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	9,08%	19,50%	18,45%	11,97%	17,34%
Solvencia					
Patrimonio/Activo	20,73%	13,72%	12,66%	13,59%	12,69%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	5,66%	0,43%	14,32%	23,75%	26,91%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,00%	0,00%	3,06%	1,11%	3,08%
Coeficiente de adecuación patrimonial	20,23%	16,06%	15,71%	18,71%	18,98%
Rentabilidad					
ROA	3,00%	0,88%	-0,09%	1,02%	0,32%
ROE	14,22%	5,36%	-0,68%	7,83%	2,47%
Resultados					
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	27,99%	18,87%	15,88%	21,50%	21,23%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	30,66%	23,34%	21,17%	27,32%	26,80%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	10,73%	4,66%	-0,56%	4,73%	1,51%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,23%	-4,68%	-4,88%	-4,54%	-4,43%
Ingresos y Gastos Financieros					
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	30,58%	22,77%	20,91%	28,72%	27,14%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruc	0,85%	24,03%	15,55%	10,21%	11,60%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	12,54%	27,44%	23,73%	18,12%	17,52%
Eficiencia					
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	15,42%	11,23%	9,39%	10,10%	11,33%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	16,87%	13,88%	12,42%	12,65%	14,12%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	68,31%	66,29%	62,35%	64,11%	60,66%
Gastos de Administración/Total Egresos	50,49%	54,50%	51,09%	40,91%	44,86%

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

Anexo 4
Indicadores comparativos PRO MUJER IFD – Mercado
Al 31 de diciembre de 2023

Indicadores Comparativos / Instituciones Financieras de Desarrollo Al 31 de diciembre de 2023		
Indicadores	**PROMUJER**	**SECTOR**
Estructura de Activos		
Disponibilidades/Total Activo	12,22%	5,30%
Inversiones Temporarias/Total Activo	5,12%	2,19%
Cartera / Total Activo	75,05%	81,87%
Inversiones Permanentes / Total Activo	5,67%	7,47%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento		
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	37,54%	57,24%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	2,29%	0,55%
Deuda Financiera a Patrimonio	2,96	3,67
Pasivo a Patrimonio	6,88	5,49
Calidad de Cartera		
Cartera Vigente / Cartera Bruta	95,59%	98,28%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	5,55%	7,55%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,70%	0,81%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	2,70%	0,92%
Cartera Vencida Total +Ejecución Total / Cartera Bruta	4,41%	1,72%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	186,36%	308,46%
Liquidez		
Disponibilidades / Pasivo	14,00%	6,27%
Disponibilidades +Inversiones Temporarias / Pasivo	19,86%	8,85%
Disponibilidades +Inversiones Temporarias / Activo	17,34%	7,49%
Solvencia		
Patrimonio/Activo	12,69%	15,78%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	26,91%	9,00%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	3,08%	1,97%
Coeficiente de adecuación patrimonial	18,98%	18,65%
Rentabilidad		
ROA	0,32%	0,73%
ROE	2,47%	4,24%
Resultados		
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	21,23%	16,52%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	26,80%	20,21%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	1,51%	4,16%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,43%	-4,25%
Ingresos y Gastos Financieros		
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	27,14%	20,40%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	11,60%	16,10%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	17,52%	14,37%
Eficiencia		
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	11,33%	9,37%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	14,12%	11,42%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	60,66%	66,72%
Gastos de Administración/Total Egresos	44,86%	48,73%

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

Anexo 5
Cronograma de Pago de Cupones de los Valores de Titularización
(Expresado en bolivianos)

N°	Fecha	Capital	Interés
1	3/11/2020	-	1.142.400
2	4/12/2020	-	863.600
3	3/1/2021	-	835.720
4	3/2/2021	-	863.600
5	5/3/2021	-	835.720
6	5/4/2021	-	863.600
7	6/5/2021	3.442.500,00	863.600
8	3/6/2021	3.541.780,00	764.320
9	4/7/2021	3.477.860,00	828.240
10	3/8/2021	3.521.720,00	784.380
11	3/9/2021	3.513.560	792.540
12	3/10/2021	3.556.400	749.700
13	3/11/2021	3.549.260	756.840
14	4/12/2021	3.567.280	738.820
15	3/1/2022	3.608.760	697.340
16	3/2/2022	3.604.000	702.100
17	5/3/2022	3.644.120	661.980
18	5/4/2022	3.640.720	665.380
19	6/5/2022	3.659.080	647.020
20	3/6/2022	3.738.640	567.460
21	4/7/2022	3.696.820	609.280
22	3/8/2022	3.734.560	571.540
23	3/9/2022	3.734.560	571.540
24	3/10/2022	3.771.280	534.820
25	3/11/2022	3.772.640	533.460
26	4/12/2022	3.791.680	514.420
27	3/1/2023	3.827.040	479.060
28	3/2/2023	3.830.440	475.660
29	5/3/2023	3.864.780	441.320
30	5/4/2023	3.869.540	436.560
31	6/5/2023	3.889.260	416.840
32	3/6/2023	3.947.400	358.700
33	4/7/2023	3.929.040	377.060
34	3/8/2023	3.960.660	345.440
35	3/9/2023	3.969.160	336.940
36	3/10/2023	3.999.420	306.680
37	3/11/2023	4.009.620	296.480
38	4/12/2023	4.030.020	276.080
39	3/1/2024	4.058.920	247.180
40	3/2/2024	4.071.160	234.940
41	4/3/2024	4.098.700	207.400
42	4/4/2024	4.112.640	193.460

N°	Fecha	Capital	Interés
43	5/5/2024	4.133.380	172.720
44	3/6/2024	4.164.320	141.780
45	4/7/2024	4.175.540	130.560
46	3/8/2024	4.200.360	105.740
47	3/9/2024	4.218.380	87.720
48	3/10/2024	4.241.840	64.260
49	3/11/2024	4.261.220	44.880
50	4/12/2024	4.569.940	23.120
Total		**170.000.000,00**	**25.160.000,00**

Fuente: BDP S.T. S.A.

Anexo 6
Detalle de Emisión de Pagarés
(Expresado en bolivianos)

Nº de Pagaré	Fecha de Vencimiento	Capital (Bs)	Interés (Bs)	Total (Bs)
0	12-oct-20			
1	29-oct-20	1.899.299,2300	7.065,3300	1.906.364,5600
2	29-nov-20	1.610.647,2300	16.917,3300	1.627.564,5600
3	29-dic-20	1.834.310,0000	31.308,1600	1.865.618,1600
4	29-ene-21	1.605.559,4700	38.295,0900	1.643.854,5600
5	28-feb-21	1.552.464,4900	47.220,0700	1.599.684,5600
6	31-mar-21	1.569.191,1700	58.373,3900	1.627.564,5600
7	1-may-21	4.856.462,1200	213.602,4400	5.070.064,5600
8	29-may-21	4.828.126,4500	241.938,1100	5.070.064,5600
9	29-jun-21	4.797.138,0500	272.926,5100	5.070.064,5600
10	29-jul-21	4.862.405,6000	308.559,7900	5.170.965,3900
11	29-ago-21	4.737.307,8700	332.756,6900	5.070.064,5600
12	28-sep-21	4.708.427,3600	361.637,2400	5.070.064,6000
13	29-oct-21	4.000.204,7400	334.376,4900	4.334.581,2300
14	29-nov-21	3.975.318,5200	359.262,7100	4.334.581,2300
15	29-dic-21	4.161.653,6900	403.422,2200	4.565.075,9100
16	29-ene-22	3.942.001,2200	408.870,0100	4.350.871,2300
17	28-feb-22	3.904.021,9600	430.559,2700	4.334.581,2300
18	31-mar-22	3.880.314,5600	454.266,6700	4.334.581,2300
19	1-may-22	3.856.893,3500	477.687,8800	4.334.581,2300
20	29-may-22	3.835.980,4200	498.600,8100	4.334.581,2300
21	29-jun-22	3.813.089,7700	521.491,4600	4.334.581,2300
22	29-jul-22	3.848.986,1500	551.668,0200	4.400.654,1700
23	29-ago-22	3.768.835,3100	565.745,9200	4.334.581,2300
24	28-sep-22	3.747.445,5100	587.135,7200	4.334.581,2300
25	29-oct-22	3.725.596,2900	608.984,9400	4.334.581,2300
26	29-nov-22	3.704.000,3800	630.580,8500	4.334.581,2300
27	29-dic-22	3.731.601,0700	659.776,3200	4.391.377,3900
28	29-ene-23	3.675.991,2000	674.880,0300	4.350.871,2300
29	28-feb-23	3.642.027,9300	692.553,3000	4.334.581,2300
30	31-mar-23	3.621.387,3000	713.193,9300	4.334.581,2300
31	1-may-23	3.600.979,3000	733.601,9300	4.334.581,2300
32	29-may-23	3.582.742,9800	751.838,2500	4.334.581,2300
33	29-jun-23	3.562.767,0100	771.814,2200	4.334.581,2300
34	29-jul-23	3.587.454,8800	800.712,8100	4.388.167,6900
35	29-ago-23	3.524.102,8300	810.478,4000	4.334.581,2300
36	28-sep-23	3.505.393,8700	829.187,3600	4.334.581,2300
37	29-oct-23	3.486.268,8300	848.312,4000	4.334.581,2300
38	29-nov-23	3.467.351,3400	867.229,8900	4.334.581,2300
39	29-dic-23	3.463.765,2200	889.071,3500	4.352.836,5700
40	29-ene-24	3.443.612,8900	907.258,3400	4.350.871,2300
41	27-feb-24	1.706.787,4000	460.503,2150	2.167.290,6150

Nº de Pagaré	Fecha de Vencimiento	Capital (Bs)	Interés (Bs)	Total (Bs)
42	28-feb-24	1.706.493,3300	460.797,2850	2.167.290,6150
43	29-mar-24	1.697.717,9800	469.572,6350	2.167.290,6150
44	30-mar-24	1.697.427,0200	469.863,5950	2.167.290,6150
45	29-abr-24	1.688.744,4300	478.546,1850	2.167.290,6150
46	30-abr-24	1.688.456,5400	478.834,0750	2.167.290,6150
47	28-may-24	1.680.435,2800	486.855,3350	2.167.290,6150
48	29-may-24	1.680.150,2200	487.140,3950	2.167.290,6150
49	28-jun-24	1.671.643,0300	495.647,5850	2.167.290,6150
50	29-jun-24	1.671.360,9400	495.929,6750	2.167.290,6150
51	28-jul-24	1.681.896,7200	509.728,8950	2.191.625,6150
52	29-jul-24	1.681.614,3300	510.011,2850	2.191.625,6150
53	28-ago-24	1.654.608,0600	512.682,5550	2.167.290,6150
54	29-ago-24	1.654.331,6900	512.958,9250	2.167.290,6150
55	27-sep-24	1.646.356,9300	520.933,6850	2.167.290,6150
56	28-sep-24	1.646.083,3100	521.207,3050	2.167.290,6150
57	28-oct-24	75.573,1200	24.425,1950	99.998,3150
58	29-oct-24	75.560,6300	24.437,6850	99.998,3150
59	29-nov-24	72.631,4800	23.983,0400	96.614,5200

Fuente: BDP S.T. S.A.