

PATRIMONIO AUTÓNOMO BISA ST – DIACONÍA II

Informe con EEFF al 30 de junio de 2022		Fecha de Comité: 10 de agosto de 2022
Patrimonios Autónomos – Bolivia		
Oscar Miranda Romero	(591) 2-2124127	omiranda@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

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

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información a:			
31 de marzo de 2022	B _A +	A1	Estable
31 de diciembre de 2021	B _A +	A1	Estable
30 de septiembre de 2021	B _A +	A1	Estable
30 de junio de 2021	B _A +	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría B_A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables. Las categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías B_{AA} y B_B.
El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

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

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

Significado de la Calificación ASFI

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

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

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

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

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo N°068/2022 de 10 de agosto de 2022, PCR decidió mantener la calificación de **AA+** (A1 según la simbología de calificación utilizada por ASFI) a la serie "C" de la Emisión de Valores de Titularización BISA ST – DIACONIA II con perspectiva "Estable", sustentada en lo siguiente: La constitución del Patrimonio Autónomo permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización a través de su administración. Cuenta con un Fondo de Liquidez como mecanismo de cobertura que reduce el riesgo en caso de incumplimiento o contingencia. Finalmente, al corte de análisis se cumplen con los compromisos asumidos por la emisión.

Resumen Ejecutivo

Calificación Deudor¹. El más reciente informe público² de calificación de emisor de DIACONIA IFD ratifica las calificaciones de N-1 y A2 en moneda nacional y extranjera para corto y largo plazo, respectivamente con perspectiva en desarrollo. El informe señala que se registran moderados niveles de rentabilidad y sostenibilidad en el periodo de análisis. Los indicadores de rentabilidad presentan un ligero aumento en abril 2021-marzo 2022 respecto a los ratios registrados al cierre de la gestión 2021. El rendimiento de la cartera no presenta variaciones significativas y se encuentra en niveles adecuados; las tasas de gastos financieros y de gastos de previsión se mantienen en niveles controlados. La entidad presenta adecuados niveles de eficiencia operativa y productividad. La tasa de gastos operativos presenta un incremento. La calidad de cartera de la entidad es adecuada; el indicador de morosidad presenta un incremento respecto al trimestre anterior; la cartera reprogramada presenta una reducción, sin embargo, aún se encuentra en niveles elevados como consecuencia de la aplicación de las medidas de alivio financiero (reprogramaciones y refinanciamientos). La cobertura del riesgo de crédito por provisiones es buena y supera al benchmark sectorial. La exposición al riesgo de liquidez es moderada; los indicadores registran una ligera reducción respecto al trimestre pasado. La exposición al riesgo de tasa de interés se mantiene controlada y la exposición al riesgo cambiario es media-baja. La entidad presenta elevados niveles de solvencia patrimonial. El capital regulatorio se encuentra conformado en su totalidad por capital primario. El coeficiente de adecuación patrimonial presenta una leve reducción en los últimos trimestres analizados, sin embargo, cumple ampliamente con el requerimiento normativo. La estrategia de capitalización se basa principalmente en la reinversión de las utilidades.

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

Indicadores de Cobertura. El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de una vez durante toda la vida del patrimonio, por otra parte, si a este indicador se le agrega en el numerador el Fondo de Liquidez del periodo anterior, el promedio es de 3,91 veces. A partir del presente periodo de corte de análisis el Patrimonio Autónomo ya no percibe ingresos hasta la finalización de su tiempo de vida y cubrirá los egresos con su Fondo de Liquidez, por lo que el ratio de cobertura de servicio de deuda (Ingresos / Egresos) ya no es calculado, mientras que el ratio cobertura de servicio de deuda (Ingresos + exceso t-1/egresos) asciende a 3,12 veces, respectivamente. En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura

¹ De acuerdo a la metodología utilizada, se entiende por Deudor a DIACONIA IFD.

² Último informe de calificación público de fecha de comité 30 de junio de 2022 con EEEF al 31 de marzo de 2022.

(Fondo de Liquidez) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio de la emisión el Fondo de Liquidez representa un 5,88%, y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor. A junio de 2022 se sitúa en 102,24%. Estos indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo.

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

Compromisos Financieros. De acuerdo con la información remitida por BISA ST, al 30 de junio de 2022 DIACONIA IFD cumple con los siguientes compromisos financieros: Ratio de Liquidez mayor o igual a 1% (1,36%), CAP mayor o igual a 11% (29,05%), Ratio de Deuda menor o igual a 100% (80,26%), Ratio de Previsión mayor o igual a 100% (341,85%) y Ratio de Eficiencia Administrativa menor o igual a 15% (8,14%).

Comportamiento del Mercado de IFD's. - En el periodo 2017 – 2021 la tasa de crecimiento promedio anual de la cartera bruta alcanzó a 8,33%. A junio 2022, la cartera bruta del sector presenta un incremento de 4,61% respecto al cierre de la gestión 2021. A lo largo del quinquenio mencionado, el nivel de mora tuvo una tendencia variable. Desde la gestión 2021 el nivel de mora se ha incrementado llegando en junio 2022 a 1,96%, este comportamiento es atribuible a la finalización del periodo de reprogramaciones de créditos unida al sinceramiento del nivel de ingresos de personas que se han visto afectadas negativamente en el mercado laboral por los efectos de la pandemia COVID-19. El indicador de cartera reprogramada sobre cartera bruta se ha disparado y ha pasado de 2,08% en diciembre 2020 a 11,99% en junio 2022 sin embargo, empieza a mostrar una ligera tendencia decreciente al disminuir el resultado desde el trimestre previo. Las previsiones por cartera incobrable del sector presentan un crecimiento importante en los últimos tres trimestres, comportamiento atribuible a la coyuntura actual descrita previamente. A diciembre de 2021, el nivel de previsión del sector llegó a un promedio de 324,57%, sin embargo, a junio 2022 el indicador fue de 250,09% registrando niveles similares a la prepandemia.

Riesgos. DIACONIA IFD realizó reprogramaciones y refinanciamientos según lo dispuesto en la circular ASFI/669/2021, adecuándose a la normativa regulatoria vigente y cumplimiento con las disposiciones emitidas por el gobierno central; a partir de julio 2022 serán considerados bajo su propia política.

Factores clave

Factores que podrían incrementar la calificación

- Incremento en la calificación de riesgo de DIACONIA IFD.

Factores que podrían disminuir la calificación.

- Disminución en la calificación de riesgo de DIACONIA IFD.

Metodología utilizada y calidad de la información

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

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

Información Utilizada para la Calificación

1. Análisis de Estructura

- Documentos relativos a la emisión.

2. Información del Sector

- Datos del Sector Micro Financiero a junio de 2022.

3. Calificación de Riesgo

- Calificación de Riesgo pública vigente de Diaconía IFD como Emisor, practicada por una Calificadora de Riesgo Local.

4. Información financiera del Patrimonio Autónomo.

5. Proyecciones del Patrimonio Autónomo y de la IFD.

Análisis Realizados

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

2. **Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.

3. **Análisis de Estructura.** Se analizaron las características de la emisión.

4. **Observación de Información Sectorial.** Se revisó la posición de DIACONIA IFD frente a su sector.

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

Contexto Económico

En los últimos cinco años (2017-2021), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,60%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años, 2017 y 2018 mostró tasas decrecientes de 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionadas principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,74%.

A diciembre de 2021, el PIB acumulado alcanzó a 6,11% y los sectores que exponen las principales variaciones positivas son minerales metálicos y no metálicos (37,68%), construcción (17,89%), transporte y comunicaciones (16,21%) y comercio (6,98%). En contrapartida, los sectores que presentaron variaciones negativas son los que siguen: servicios bancarios imputados (2,55%) y servicios de la administración pública (0,50%). Pese a esta recuperación, el PIB generado en 2021 todavía se encuentra un 3,17% por debajo de los niveles prepandemia.

En la gestión 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.752,5 millones, nivel menor en 9,92% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), sin embargo, hubo estabilización de estas, gracias a mayores flujos de fondos hacia el país, superávit comercial y crecimiento de Inversión Extranjera Directa. La cobertura de RIN/PIB alcanza a 12% y el nivel de reservas cubre seis meses de importaciones de bienes y servicios.

A diciembre de 2021, la Deuda Interna tiene un saldo de Bs 98.858,8 millones y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (55,47%), a través de letras y bonos, seguida del mercado financiero (41,02%). El sistema de intermediación financiero³ expuso dinamismo; de igual forma los depósitos se incrementaron en 7,80% respecto similar periodo de 2021, compuesto mayormente por depósitos a plazo fijo (48,80%). La cartera de créditos se incrementó en 6,50%, destinados principalmente a microcréditos. Las utilidades netas del mercado financiero fueron superiores en 81% respecto 2021, debido a la normalización de los pagos de créditos y nuevas colocaciones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada a junio 2022 fue de 1,18%, mayor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2021 (0,29%).

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia muestra un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas adoptadas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. A diciembre de 2021, el saldo total de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó USD 12.697,70 millones, mayor en 4,32% respecto a diciembre de 2020 (USD 12.171,70 millones). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.462 millones, las exportaciones fueron de USD 11.080 millones y las importaciones de USD 9.618,07 millones.

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente en la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y en un mayor desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. El desempeño en el año 2021 y 2022 mostró recuperación de la actividad económica en general, acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, mayor estabilidad social, política y sanitaria.

De acuerdo con las perspectivas del Fondo Monetario Internacional (FMI)⁴, se espera un crecimiento del 3,80% para Bolivia en 2022 siendo el crecimiento proyectado para la región de 2,50%, considerando el contexto externo adverso y las presiones inflacionarias regionales. Por su parte, el Banco Central prevé un crecimiento del PIB de 5,10%.

Contexto del Sistema⁵

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

³ Evaluación del Sistema Financiero al 31 de marzo de 2022 (ASFI).

⁴ Información obtenida del "Informe de Perspectivas de la Economía Mundial" a abril de 2022, publicado por el Fondo Monetario Internacional.

⁵ Ver anexo 4 Cuadro comparativo de indicadores DIACONIA / IFD'S.

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.

Estas instituciones se encuentran bajo el marco legal de la Ley N°393 de Servicios Financieros y son reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), esta ley permite que las IFD conformen su patrimonio por aportes de capital ordinario y capital fundacional. A la fecha, ASFI otorgó la "Licencia de Funcionamiento como Instituciones Financieras de Desarrollo" a las nueve IFD. A junio 2022, CRECER IFD, PRO MUJER IFD, CIDRE IFD, DIACONÍA IFD y FONDECO IFD obtuvieron autorización para captar recursos del público a través de cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo. De acuerdo con el reporte estadístico más reciente publicado por ASFI⁶ al mes de febrero 2022, indica que las entidades especializadas en microfinanzas son las que tuvieron mayor incidencia en el aumento de número de prestatarios en 2021, participando con un 74% el total.

Actualmente, siete IFD asociadas a FINRURAL (CIDRE IFD, CRECER IFD, DIACONIA IFD, FONDECO IFD, FUBODE IFD, IMPRO IFD e IDEPRO IFD) 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.

Ante la situación del COVID-19, FINRURAL realizó un comunicado⁷ en el que se solidariza con los más de 520 mil clientes y 2 millones de beneficiarios indirectos de las nueve IFD. Reconoce que la pandemia se constituye en un detonante de una crisis económica y social de escala mundial en donde se prevé una depresión económica que ocasionará una profundización de la pobreza, particularmente en países como Bolivia. Los microempresarios, que son los principales clientes y beneficiarios de los programas de microfinanzas, se encuentran entre los principales afectados, debido a que en las primeras semanas de medidas sanitarias presentan deterioros en su actividad económica. Por esta razón, las IFD han diferido inicialmente, el pago de las amortizaciones a capital e intereses de los créditos otorgados hasta el 31 de diciembre de 2020 para todos los prestatarios sin distinción, situación que origina una importante caída en los niveles de liquidez.⁸ Posteriormente, ASFI decidió otorgar un periodo de gracia de seis meses, hasta junio de 2021, para la reprogramación y/o diferimiento de créditos de acuerdo a la circular 669/2021⁹ del 14 de enero de 2021. Dicha medida otorgó alivio para los prestatarios el éxito de la misma se refleja en la cartera diferida que pasó de representar el 10,5% en 2020 al 5,9% en 2021 denotando una recuperación de la economía.

De acuerdo al reporte emitido por FINRURAL al mes de junio 2022, se observa que los niveles de mora del sector se han incrementado donde, el promedio del indicador durante el quinquenio 2017-2021 llegó a 1,61% y a junio 2022 representa 1,96%, como efecto de la conclusión del periodo de las reprogramaciones de la mayoría de los créditos otorgados. La evolución de los indicadores de resultados presenta una tendencia decreciente a lo largo de la gestión 2020 y 2021, sin embargo, a junio 2022 reflejan una leve recuperación.

Información del Deudor

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

⁶ <https://www.asfi.gob.bo/index.php/editoriales-de-boletin.html.html>

⁷ Comunicado en la dirección web de Finrural: <https://www.finrural.org.bo/>

⁸ Ley N°1294 de 1 de abril de 2020 y Ley N°139 del 25 de agosto de 2020

⁹ Carta Circular 669/2021: Reprogramación de créditos - Noticias (boliviaemprende.com)

En la actualidad Diaconía tiene 29 años al servicio de la población boliviana, posee 66 agencias en ocho departamentos y cuenta con casi 800 funcionarios.

DIACONIA FRIF – IFD, después del periodo de adecuación establecido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI; ha cumplido con todos los requisitos operativos y documentales normativos, lo que le ha permitido obtener su licencia de Funcionamiento en fecha 09 de septiembre de 2016. Desde septiembre de 2021 aplica los límites de tasa de interés establecidos por el Decreto Supremo N° 2055.

Calificación de Riesgo

El más reciente informe público¹⁰ de calificación de emisor de DIACONIA IFD ratifica las calificaciones de N-1 y A2 en moneda nacional y extranjera para corto y largo plazo, respectivamente con perspectiva en desarrollo. El informe señala que se registran moderados niveles de rentabilidad y sostenibilidad en el periodo de análisis. Los indicadores de rentabilidad presentan un ligero aumento en abril 2021-marzo 2022 respecto a los ratios registrados al cierre de la gestión 2021. El rendimiento de la cartera no presenta variaciones significativas y se encuentra en niveles adecuados; las tasas de gastos financieros y de gastos de provisión se mantienen en niveles controlados. La entidad presenta adecuados niveles de eficiencia operativa y productividad. La tasa de gastos operativos presenta un incremento. La calidad de cartera de la entidad es adecuada; el indicador de morosidad presenta un incremento respecto al trimestre anterior; la cartera reprogramada presenta una reducción, sin embargo, aún se encuentra en niveles elevados como consecuencia de la aplicación de las medidas de alivio financiero (reprogramaciones y refinanciamientos). La cobertura del riesgo de crédito por provisiones es buena y supera al benchmark sectorial. La exposición al riesgo de liquidez es moderada; los indicadores registran una ligera reducción respecto al trimestre pasado. La exposición al riesgo de tasa de interés se mantiene controlada y la exposición al riesgo cambiario es media-baja. La entidad presenta elevados niveles de solvencia patrimonial. El capital regulatorio se encuentra conformado en su totalidad por capital primario. El coeficiente de adecuación patrimonial presenta una leve reducción en los últimos trimestres analizados, sin embargo, cumple ampliamente con el requerimiento normativo. La estrategia de capitalización se basa principalmente en la reinversión de las utilidades.

Hechos Relevantes

Durante el periodo comprendido entre el 1 de abril de 2022 y la fecha de emisión del presente informe, BISA Sociedad de Titularización S.A., ha comunicado los siguientes Hechos Relevantes relacionados a la administración del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONIA II:

- Ha comunicado que el 15 de julio de 2022, concluyó con el pago de los siguientes Cupones:
 - Cupón N° 58 de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
 - ...
- Ha comunicado que BISA Sociedad de Titularización S.A., como agente pagador, procederá al pago de los siguientes Cupones, a partir del 15 de julio de 2022, en su oficina:
 - Cupón N° 58 de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
 - ...
- Ha comunicado que BISA Sociedad de Titularización S.A., como agente pagador, procederá al pago de los siguientes Cupones, a partir del 15 de junio de 2022, en su oficina:
 - Cupón N° 57 de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
 - ...
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 14 de junio de 2022, se determinó lo siguiente: Aprobar la contratación de la Firma PricewaterhouseCoopers S.R.L. para auditar los Estados Financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022.
- Ha comunicado que el 24 de mayo de 2022, se llevó a cabo, a través de una plataforma digital, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II convocada por BISA Sociedad de Titularización S.A., en la cual, tomó conocimiento de la siguiente información conforme el Orden del Día de la Convocatoria:
 1. Informe de gestión de DIACONÍA FRIF – IFD al 31 de diciembre de 2021.
 2. Presentación de Estados Financieros Auditados del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONÍA II al 31 de diciembre de 2021.
 3. Informe de gestión de la Sociedad de Titularización como administradora del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONÍA II al 31 de diciembre de 2021.
 4. Informe del Representante Común de Tenedores de Valores.
- Ha comunicado que, como agente pagador, el 16 de mayo de 2022, concluyó con el pago de los siguientes Cupones:
 - Cupón N° 56 a los Tenedores de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).

¹⁰ Último informe de calificación público de fecha de comité 30 de junio de 2022 con EEFF al 31 de marzo de 2022.

- ...
- Ha comunicado que, como agente pagador, procederá al pago de los siguientes Cupones, a partir del 16 de mayo de 2022, en su oficina:
 - Cupón N° 56 de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
- ...
- Ha comunicado que el 14 de mayo de 2022, convoca a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización BISA ST - DIACONÍA II, a realizarse el 24 de mayo de 2022 a Hrs. 10:30 de manera virtual, para tratar el siguiente Orden del Día:
 1. Informe de gestión de DIACONÍA FRIF – IFD al 31 de diciembre de 2021.
 2. Estados Financieros Auditados del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONÍA II al 31 de diciembre de 2021.
 3. Informe de gestión de la Sociedad de Titularización como administradora del Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONÍA II al 31 de diciembre de 2021.
 4. Informe del Representante Común de Tenedores de Valores.
- Ha comunicado que, como agente pagador, el 18 de abril de 2022, concluyó con el pago de los siguientes Cupones:
 - Cupón N° 55 a los Tenedores de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
- ...
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 22 de abril de 2022, realizada con el 99.91% de los socios, determinó lo siguiente: Tomar conocimiento de la conformidad del Directorio sobre el trabajo realizado por la firma de Auditoría Externa PRICEWATERHOUSECOOPERS S.R.L., misma que cumplió con el instructivo para la realización de Auditorías Externas, la Propuesta Técnica y con el contrato firmado con BISA Sociedad de Titularización S.A.
- Ha comunicado que BISA Sociedad de Titularización S.A., como agente pagador, procederá al pago de los siguientes Cupones, a partir del 18 de abril de 2022, en su oficina:
 - Cupón N° 55 de los Valores de Titularización BISA ST – DIACONÍA II (Serie C).
- ...
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 12 de abril de 2022, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 22 de abril de 2022 a Hrs. 11:30, con el siguiente Orden del Día:
 1. Lectura de la Convocatoria.
 2. Informe sobre el trabajo de los Auditores Externos.
 3. Lectura y aprobación del Acta y designación de dos representantes para la firma del Acta.

Resumen de la Estructura

Objeto de la Titularización

BISA Sociedad de Titularización S.A constituye un Patrimonio Autónomo a partir de la cesión del Contrato de Derecho de Compra de Pagarés que fue suscrito en fecha 1 de agosto de 2017 entre BISA ST y DIACONIA FRIF – IFD, para que DIACONIA FRIF - IFD emita pagarés sin oferta pública al Patrimonio Autónomo BISA ST – DIACONIA II y la IFD pueda financiar sus operaciones crediticias habituales y/o pagar deudas con financiadores. Según Resolución ASFI/1076/2017 de 12 de septiembre de 2017, la inscripción del Patrimonio Autónomo BISA ST- DIACONIA II se realizó bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PA-DII-002/2017 y de los Valores de Titularización BISA ST- DIACONIA II, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-TD-DII-002/2017.

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

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

Fuente: BISA ST S.A.

Destino de los Fondos Recaudados

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

Participantes del Proceso de Titularización.

Los participantes del proceso de titularización son:

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

Fuente: BISA ST S.A.

Antecedentes de la Sociedad de Titularización

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

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

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

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

Fuente: BISA ST S.A.

Características de la Emisión

Características de la Emisión	
Denominación del Patrimonio Autónomo	Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II
Denominación de la Emisión	Valores de Titularización BISA ST – DIACONIA II
Valores a Emitirse	Valores de Titularización de contenido crediticio para su Oferta Pública, los que incorporan el derecho a percibir el pago del capital y los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en la Declaración Unilateral y en el Prospecto de Emisión.
Moneda de la Emisión	Bolivianos.

Características de la Emisión	
Monto Total de la Emisión	Bs 150.000.000.- (Ciento Cincuenta Millones 00/100 bolivianos)
Series	Tres Series (A, B y C).
Fecha de Emisión	14 de septiembre de 2017.
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Precio y modalidad de colocación primaria	El precio de colocación de los Valores de Titularización será mínimamente a la par del valor nominal. La modalidad de colocación primaria de los Valores de Titularización será por Oferta Pública y serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora "a mejor esfuerzo".
Procedimiento y plazo de colocación primaria	El plazo para la colocación primaria de los Valores de Titularización será de siete (7) días calendario y se iniciará a partir de la fecha de Emisión.
Forma de circulación de los Valores de Titularización	A la Orden, de acuerdo con lo establecido por el artículo 520 del Código de Comercio. Se reputará como titular de un Valor de Titularización perteneciente a la emisión a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Valores de Titularización anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Bolsa en la cual se inscribirán los Valores de Titularización	Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Forma de representación de los Valores de Titularización	Los Valores de Titularización serán representados mediante Anotación en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores S.A. (EDV), bajo las disposiciones referidas al Régimen de Valores Representados por anotaciones en cuenta, establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables.
Fórmula del Cálculo de los Intereses	El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación. $I_i = K * \left(\frac{T_i * P_l}{360} \right)$ Dónde: li = Valor del Cupón en el periodo i. K= Saldo de Capital pendiente de pago. Ti = Tasa de Interés Nominal Anual. Pl = Plazo del Cupón (número de días calendario). Donde i representa el periodo.
Fecha a partir de la cual los Valores de Titularización generan intereses	Los Valores de Titularización empezarán a generar intereses a partir de la fecha de Emisión señalada en Resolución de la ASFI que autoriza la Oferta Pública e inscribe en el RMV de la ASFI a la Emisión; y dejarán de generarse intereses en la fecha de vencimiento siempre y cuando se hubiera cumplido con el mencionado pago.
Amortización de Capital y Pago de Intereses	Se ha establecido que las amortizaciones de capital y el pago de intereses de los Valores de Titularización, será a través de cupones con vencimientos mensuales, de acuerdo con el cronograma señalado en la Declaración Unilateral de Cesión.
Destino de Fondos	Una vez constituido el Fondo de Liquidez por el monto de Bs. 8.821.992,00 (Ocho millones ochocientos veintiún mil novecientos noventa y dos 00/100 bolivianos); BISA ST, en representación del Patrimonio Autónomo, utilizará los recursos de la siguiente forma: a. Pago a BISA ST por el derecho de compra. b. Compra de los Pagarés de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Derecho de Compra de Pagarés, en la Declaración Unilateral y en el Prospecto de Emisión.
Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización	Promotora Financiera y Tecnológica Consultores S.R.L. (PROFIT Consultores S.R.L.)
Agente Colocador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa
Diseño y Estructuración	Bisa Sociedad de Titularización S.A.
Mecanismos de cobertura	Fondo de liquidez.

Características de la Emisión	
Sistemas de Respaldo adicional	Fondo Excedentes del Patrimonio Autónomo y Exceso en los Compromisos del Periodo.
Forma y lugar de pago de intereses y amortizaciones de capital	En el día del vencimiento de cada cupón de la Emisión: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cupón: las amortizaciones de capital y/o pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. BISA Sociedad de Titularización S.A. actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de los intereses de los Valores de Titularización. Dicho pago se realizará en sus oficinas.

Fuente: BISA BISA ST S.A. – ASFI

Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

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

Mecanismo de Cobertura

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

Fondo de Liquidez

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

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

Sistemas de Respaldo Adicional

Los sistemas de respaldo adicionales incluidos son:

- **Fondos de Excedentes del Patrimonio Autónomo**

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

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

- **Exceso en los Compromisos del Periodo**

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

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

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

Cláusula Penal

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

- a) A favor de BISA ST, la suma de Bs. 288.000.- (Doscientos ochenta y ocho mil 00/100 bolivianos) que será depositada en la cuenta que BISA ST disponga de manera oportuna para este fin y;
- b) A favor de los inversionistas de los Valores de Titularización, el monto equivalente al 3,20% flat sobre el monto comprometido de la emisión de Pagarés. El monto correspondiente será depositado en la cuenta Fondo Excedentes del Patrimonio Autónomo del Patrimonio Autónomo BISA ST - DIACONIA II.

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

Coefficiente de Riesgo

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

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

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

Donde:

CR: Coeficiente de Riesgo

FL: Fondo de Liquidez

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

Características de los Pagarés¹¹

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

¹¹ En el Anexo 6 se presenta el detalle de los Pagarés.

Características de los Pagarés													
Tipo de instrumento:	Pagarés sin oferta pública												
Monto total del capital representado en los Pagarés:	Bs. 141.177.908,00 (Ciento cuarenta y un millones ciento setenta y siete mil novecientos ocho 00/100 bolivianos)												
Tipo de interés de los Pagarés:	El interés será nominal, anual y fijo; y comenzará a devengarse a partir de la fecha de suscripción.												
Tasa de interés:	<table border="1"> <thead> <tr> <th><u>Fecha de emisión de los Pagarés</u></th> <th><u>Tasa de Interés</u></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Viernes, 15 de septiembre de 2017</td> <td>7.490615%</td> </tr> <tr> <td>Lunes, 18 de septiembre de 2017</td> <td>7.519396%</td> </tr> <tr> <td>Martes, 19 de septiembre de 2017</td> <td>7.529042%</td> </tr> <tr> <td>Miércoles, 20 de septiembre de 2017</td> <td>7.538714%</td> </tr> <tr> <td>Jueves, 21 de septiembre de 2017</td> <td>7.548412%</td> </tr> </tbody> </table>	<u>Fecha de emisión de los Pagarés</u>	<u>Tasa de Interés</u>	Viernes, 15 de septiembre de 2017	7.490615%	Lunes, 18 de septiembre de 2017	7.519396%	Martes, 19 de septiembre de 2017	7.529042%	Miércoles, 20 de septiembre de 2017	7.538714%	Jueves, 21 de septiembre de 2017	7.548412%
<u>Fecha de emisión de los Pagarés</u>	<u>Tasa de Interés</u>												
Viernes, 15 de septiembre de 2017	7.490615%												
Lunes, 18 de septiembre de 2017	7.519396%												
Martes, 19 de septiembre de 2017	7.529042%												
Miércoles, 20 de septiembre de 2017	7.538714%												
Jueves, 21 de septiembre de 2017	7.548412%												
Modalidad de otorgamiento de los Pagarés:	A fecha fija, de acuerdo con el numeral 2 del artículo 593 del Código de Comercio.												
Garantía:	Los pagarés tendrán una garantía quirografaria, es decir que DIACONIA FRIF – IFD se compromete a responder a cualquier incumplimiento de sus obligaciones adquiridas con el Patrimonio Autónomo, de conformidad a disposiciones legales en vigencia.												
Forma de circulación de los Pagarés:	A la orden.												
Pago incondicional de los Pagarés:	DIACONIA FRIF - IFD asume el compromiso y la promesa incondicional de pagar la suma de dinero determinada en cada Pagaré.												
Protesto de los Pagarés:	De acuerdo con las normas del Código de Comercio												

Fuente: BISA ST S.A.

Factores de Riesgo

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

Riesgos del emisor de los pagarés

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

Riesgos del proceso de titularización

La emisión conlleva factores de riesgo relacionados al cobro de los pagarés emitidos por DIACONIA FRIF - IFD.

Los riesgos identificados son los siguientes:

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

Rescate Anticipado

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

- a. DIACONIA FRIF – IFD notificará por escrito que efectuará el pago de la totalidad de los Pagarés emitidos a favor del Patrimonio Autónomo pendientes de vencimiento a BISA ST. La solicitud recibida por BISA ST no podrá ser inferior a cuarenta y cinco (45) días calendario y deberá incluir la fecha en la que se efectuará el pago de los Pagarés. En la comunicación se solicitará a BISA ST efectúe la liquidación final por los conceptos de: comisiones pendientes a BISA ST por el plazo originalmente establecido, otros egresos y gastos, penalidades, intereses y capital a la fecha del rescate anticipado de la totalidad de los Valores de Titularización.
- b. Recibida la solicitud por BISA ST, esta entidad emitirá la liquidación solicitada tomando en cuenta los pagos de la cláusula descrita en la Declaración Unilateral, así como el pago del capital e interés contenidos en los pagarés, este pago deberá ser efectuado por DIACONIA FRIF- IFD con la antelación mínima de veinte (20) días calendario a la fecha efectiva para el rescate anticipado de la totalidad de los pagarés pendientes de vencimiento.
- c. El monto del pago anticipado del total de los Pagarés al Patrimonio Autónomo deberá incluir el monto del capital más intereses de los Valores de Titularización.

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

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

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

Fuente: BISA ST S.A.

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

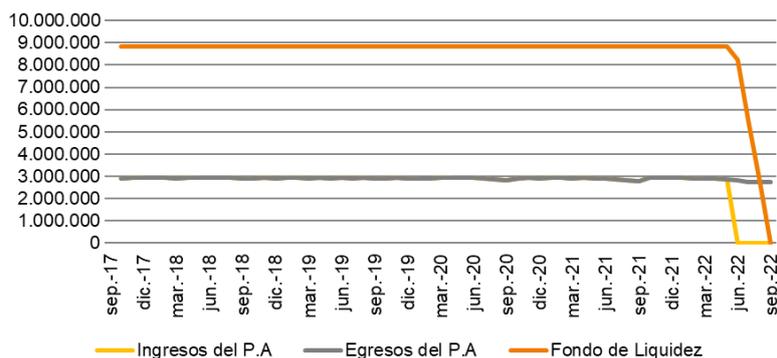
Se aclara que los gastos adicionales en que se incurra como consecuencia del rescate anticipado de los Valores de Titularización serán erogados por DIACONIA FRIF - IFD.

Análisis de Factores Cuantitativos y Cualitativos

a) Mecanismos de Cobertura

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

A partir del presente periodo de corte de análisis el Patrimonio Autónomo ya no percibe ingresos hasta la finalización de su tiempo de vida y cubrirá los egresos con su Fondo de Liquidez, por lo que el ratio de cobertura de servicio de deuda (Ingresos / Egresos) ya no es calculado, mientras que el ratio cobertura de servicio de deuda (Ingresos + exceso t-1/egresos) asciende a 3,12 veces, respectivamente.

En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (Fondo de Liquidez) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio de la emisión el Fondo de Liquidez representa un 5,88%, y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor. A junio de 2022 se sitúa en 102,24%.

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

b) Estructura de la Titularización

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

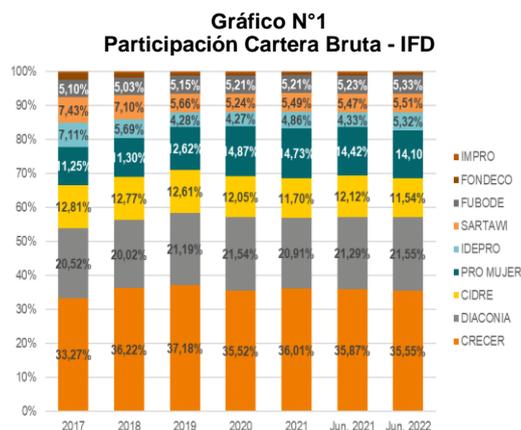
La estructura de la titularización presenta como mecanismo de cobertura, Fondo de Liquidez, que representa el margen diferencial entre ingresos y egresos del Patrimonio Autónomo para cubrir alguna insuficiencia de activos.

Anexo 1 Análisis Sectorial Instituciones Financieras de Desarrollo

La participación de mercado de las IFD en el quinquenio analizado (2017 – 2021) expuso un moderado nivel de competencia, donde los cuatro mayores participantes del mercado alcanzaron proporciones superiores al 10%. A junio de 2022 la tendencia se mantiene; las entidades con mayor nivel de cartera bruta fueron: CRECER, DIACONIA, PRO-MUJER y CIDRE con participaciones de 35,55%, 21,55%, 14,10% y 11,54% 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 junio 2022, nueve IFD tienen licencia de funcionamiento.

El siguiente gráfico refleja la participación de mercado de dichas entidades, en función a su Cartera Bruta al 30 de junio de 2022:



Fuente: FINRURAL Elaboración: PCR S.A.

Ámbito Operacional

A junio de 2022, las IFD prestan sus servicios con mayor presencia en áreas urbanas con un total de clientes de 409.331 personas (70,21% del total de clientes) y 235 agencias (69,32% del total de agencias). Las IFD que cuentan con un mayor número de clientes son: CRECER, PROMUJER, DIACONIA Y FUBODE, que ascienden a 499.902 clientes y representan el 85,74% del total.

Entidad	Número de Agencias - Empleados - Clientes - IFD's junio 2022								
	Número de Agencias			Número de Empleados			Numero de Clientes		
	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total	Rural	Urbana	Total
CIDRE	12	17	29	89	231	320	11.154	12.989	24.143
CRECER	28	58	86	364	1.234	1598	96.854	140.920	237.774
DIACONIA	23	43	66	175	720	895	18.802	59.962	78.764
FONDECO	4	2	6	11	29	40	510	634	1.144
FUBODE	6	24	30	59	298	357	10.791	42.204	52.995
IDEPRO	7	13	20	43	193	236	4.971	11.985	16.956
IMPRO	2	3	5	5	41	46	437	2.727	3.164
PRO MUJER	6	43	49	55	640	695	15.573	114.796	130.369
SARTAWI	16	32	48	110	207	317	14.615	23.114	37.729
TOTAL	104	235	339	911	3593	4504	173.707	409.331	583.038

Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

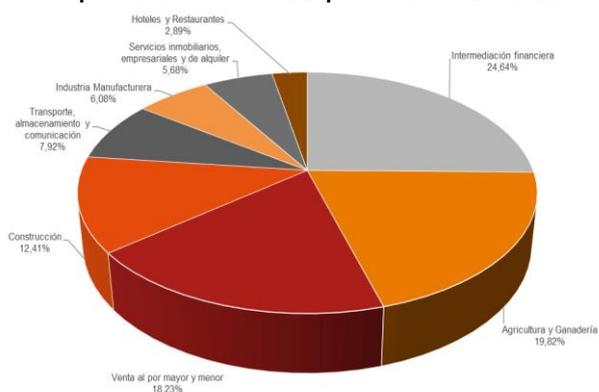
Análisis Cuantitativo

Riesgo de Crédito

Concentración de Cartera por Sector Económico

De acuerdo a la información emitida por FINRURAL al corte de junio 2022, la cartera de las IFD por Actividad Económica cuya participación es superior a la unidad porcentual es la siguiente:

Gráfico N° 2
Composición de Cartera IFD por Actividad Económica



Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Como se observa en el gráfico anterior, la Intermediación Financiera, Agricultura y Ganadería, la Venta al por mayor y Menor y la Construcción son los sectores económicos con mayor participación dentro de la cartera de créditos de las Instituciones Financieras de Desarrollo, estos ocupan el 75,10% del total de cartera al corte de junio de 2022.

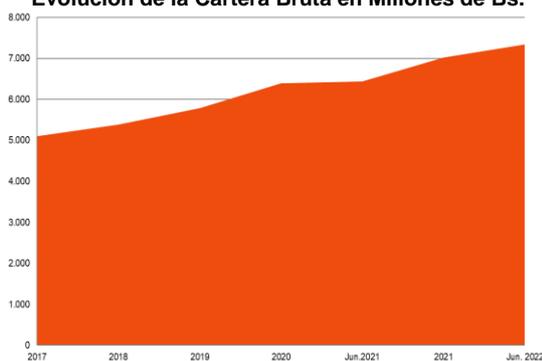
Evolución de la Cartera y Morosidad

A pesar de la desaceleración en el promedio de crecimiento de participantes en el mercado, el crecimiento de la cartera bruta en el quinquenio objeto de análisis (2017 - 2021) mantuvo cifras positivas, el total de cartera bruta del mercado alcanzó un crecimiento promedio de 8,33%.

A junio 2022, en comparación con similar periodo de la gestión 2021, la cartera bruta del mercado de IFD tuvo un crecimiento de 14,01%, obteniendo una variación de Bs902,1 millones y se puede apreciar una tendencia creciente continua, pero en menor medida, producto de la desaceleración a lo largo de la gestión 2021.

El indicador de Morosidad del Sector (Cartera Vencida + Cartera Ejecutada / Cartera Bruta) registró un promedio de 1,61% en el último quinquenio (2017 - 2021) y experimentó un comportamiento creciente entre 2017 y 2018 atribuible a la coyuntura económica del sector financiero nacional que reveló una mayor mora año a año. A diciembre 2020 llegó a 0,96% siendo el menor registrado durante las gestiones analizadas, debido a las reprogramaciones que se realizaron durante la pandemia. A junio 2022 la mora alcanzó a 1,96%, mayor a similar periodo de la gestión anterior y al promedio del quinquenio objeto de análisis. No obstante, aún se esperaría que en los próximos trimestres la mora suba, como efecto de la conclusión del periodo de las reprogramaciones a consecuencia de la pandemia COVID-19, sin embargo, alcanzaría niveles prepandemia, asimismo, las distintas IFD establecen estrategias individuales para controlar la misma.

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



Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico N° 4
Evolución de Índice de Morosidad



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

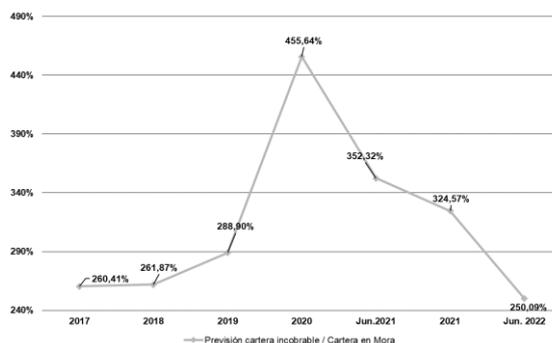
Estado de la Cartera Total Nacional	2017	2018	2019	2020	jun-21	2021	jun-22
Bruta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vigente	96,36%	96,18%	96,23%	97,09%	85,59%	85,32%	86,48%
Reprogramada o Reestructurada Vigente	1,73%	1,78%	2,05%	1,95%	13,17%	13,27%	11,56%
Vencida	1,01%	0,93%	0,78%	0,27%	0,54%	0,61%	0,96%
Reprogramada o Reestructurada Vencida	0,05%	0,06%	0,06%	0,01%	0,03%	0,15%	0,19%

Estado de la Cartera Total Nacional	2017	2018	2019	2020	jun-21	2021	jun-22
Ejecución	0,73%	0,86%	0,73%	0,56%	0,54%	0,51%	0,57%
Reprogramada o Reestructurada en Ejecución	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nivel de Previsión

El promedio del quinquenio 2017 – 2021 alcanzó a 318,28%. Debido a que el mercado de IFD mantuvo niveles de morosidad con tendencia positiva a lo largo del quinquenio, particularmente entre las gestiones 2017 y 2018, las entidades aplicaron niveles de previsión para cartera incobrable superiores al 200%. Desde el primer trimestre de 2021 a fecha del presente corte se aprecia un cambio de tendencia a negativa, dando como resultado en junio 2022 un 250,09% siendo menor incluso al promedio del quinquenio.

Gráfico N° 5
Evolución de Previsiones de Incobrabilidad



Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Riesgo de Liquidez

Fuentes de Liquidez

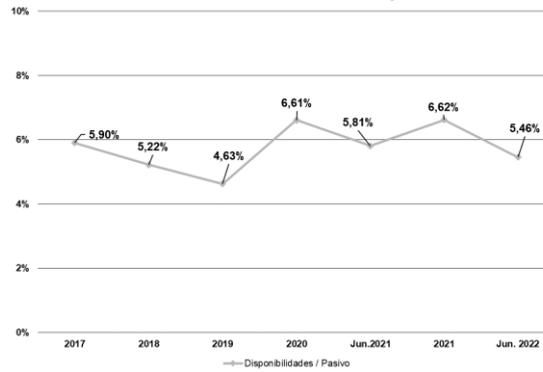
FUENTES DE FONDEO PASIVAS	(%)
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	7,95%
OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO	69,60%
TÍTULOS DE DEUDA EN CIRCULACIÓN	22,45%

Al 30 de junio de 2022, la principal fuente de Fondo de las IFD continúa siendo la deuda contraída con otras entidades de financiamiento con el 69,60%, seguido por los títulos en circulación con un porcentaje de 22,45% y por último las obligaciones con el Público con 7,95%, llegando a Bs655,52 millones. Asimismo, la información Financiera a junio 2022 señala que CRECER, DIACONIA, CIDRE, PROMUJER y FONDECO poseen obligaciones con el público por Bs464,9 millones, Bs138,32 millones, Bs51,74 millones, Bs518 mil y Bs33 mil respectivamente, totalizando Bs655,52 millones, cifra superior a la expresada en diciembre 2021 en 199,60% (Bs436,72 millones). De esta manera puede confirmarse la dedicación del sector por nuevas alternativas de Fondo y una clara tendencia creciente de los Depósitos del Público.

Indicadores de Liquidez

El indicador de liquidez Disponibilidades/Pasivo obtuvo un mínimo histórico en la gestión 2019, donde se ubicó en 4,63%, posteriormente, presenta una leve tendencia creciente para la gestión 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. Desde 2021 la tendencia es bastante volátil, llegando a registrar un resultado de 5,46% para junio 2022.

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. Es importante mencionar que las microfinanzas en Bolivia siguen la misma línea y que todas las operaciones se dan en esta moneda, por lo que, ante posibles cambios en la cotización del dólar respecto al boliviano, la incidencia tanto en las operaciones de las IFD como las de sus prestatarios sería directa.

Riesgo de Tasa de Interés

De acuerdo 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 junio de 2022, siete (7) 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 posterior a la obtención de las Licencias de Funcionamiento de ASFI, las cuales son: CIDRE IFD, CRECER IFD, DIACONIA IFD, FONDECO IFD, FUBODE IFD, IMPRO IFD e IDEPRO IFD. En el caso de PROMUJER IFD y SEMBRAR SARTAWI IFD estas aún tienen plazo debido que recibieron sus Licencias después del 2016.

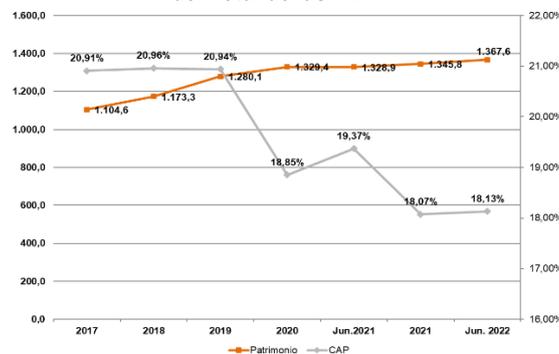
Riesgo de Solvencia

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.

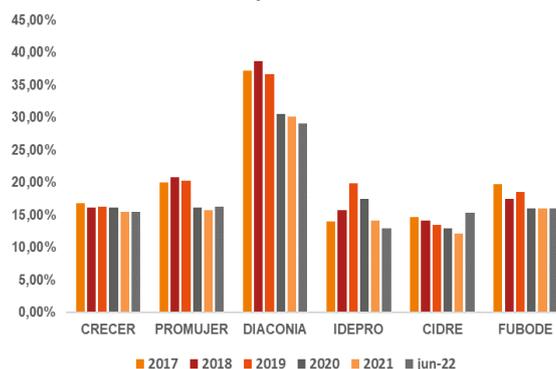
Gráfico N° 7
Evolutivo del Patrimonio y Coeficiente de Adecuación Patrimonial del Total de las IFD



Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Los indicadores de solvencia del mercado presentan reducciones entre diciembre 2020 a diciembre 2021; el CAP total de IFD pasó de 18,85% a 18,07%, mientras que el indicador Patrimonio/Activo pasó de 16,82% a 14,05%. A junio 2022, el CAP total de IFD registró un indicador de 18,13%.

Gráfico N° 8
Evolutivo Coeficiente de Adecuación Patrimonial
por IFD



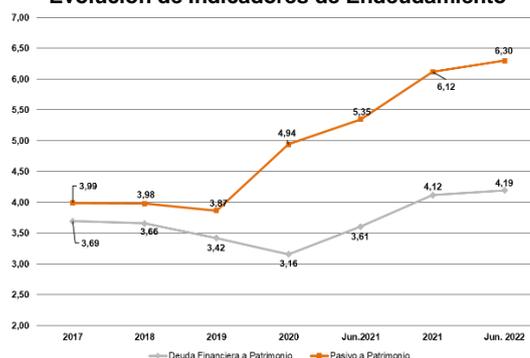
Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

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

Los niveles de endeudamiento total y financiero del sector exponen un comportamiento poco variable y correlacionado entre los años 2017 y 2019, periodo en el cual el promedio del índice pasivo total a patrimonio alcanzó a 3,88 veces y el índice de deuda financiera a patrimonio a 3,52 veces, a partir de la gestión 2020 y ante la coyuntura actual dichos indicadores crecieron a 4,94 y 3,16 respectivamente, los cuales han tenido una tendencia creciente hasta diciembre 2021. A junio 2022, el indicador Pasivo a Patrimonio fue 6,30 veces siendo levemente mayor a diciembre 2021 el cual registró 6,12 veces. En cuanto al indicador Deuda Financiera a Patrimonio, se observa el mismo escenario, ya que pasó de 4,12 en diciembre 2021 a 4,19 veces en junio 2022, debido principalmente al aumento de la deuda financiera.

Gráfico N° 9
Evolución de Indicadores de Endeudamiento



Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Resultados Financieros del Sector

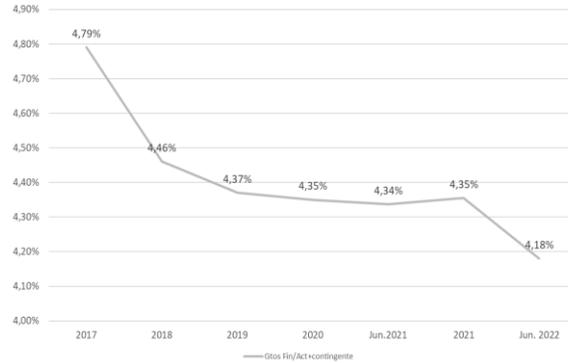
Fuentes de Ingreso

Los Ingresos financieros son las principales fuentes de Ingreso de las IFD que, al 30 de junio de 2022, totalizan Bs1.300,5 millones (a doce meses). Las IFD también registran Ingresos operativos, aunque en menor proporción, reflejando un total de Bs16,76 millones a junio 2022.

Evolución de los Gastos Financieros

El indicador Gastos Financieros sobre Activo + contingente no presenta variaciones de relevancia durante el quinquenio analizado y se mantiene en el rango de 4% a lo largo del periodo 2017-2021. Al 30 de junio de 2022, los Gastos Financieros de las IFD ascienden a Bs204,77 millones, cifra mayor a la registrada al cierre de la gestión 2021 (Bs381,02 millones). Por su parte, los Gastos Financieros sobre Activo + contingente registro 4,18% a junio 2022, siendo el menor registrado durante las gestiones analizadas.

Gráfico N° 10
Evolución de Gastos Financieros Respecto al Activo

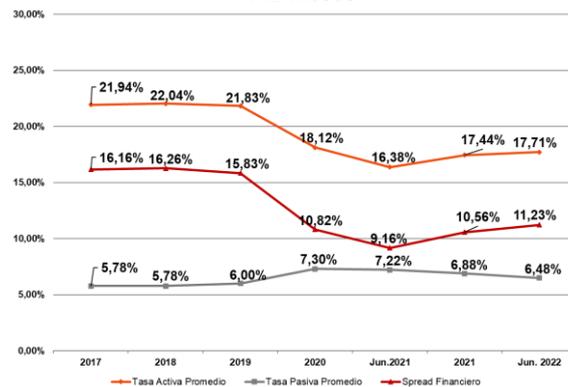


Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Spread Financiero

En el periodo 2017 – 2021, el spread financiero tuvo un comportamiento estable y alcanzó un promedio de 13,93%. A junio 2022, el indicador se sitúa en 11,23% mayor al resultado del cierre 2021 (10,56%). El decremento respecto al promedio fue debido a la disminución de la tasa activa promedio en el quinquenio, mientras que la última recuperación se dio gracias al aumento de la misma y disminución de la tasa pasiva. La tasa activa promedio en el quinquenio 2017 - 2021 alcanzó a 20,27% y la tasa pasiva promedio a 6,35%. A junio 2022, los indicadores llegaron a 17,71% y 6,48% (mayor con relación al promedio del quinquenio) respectivamente, siendo la tasa activa la de mayor incidencia en el spread financiero.

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

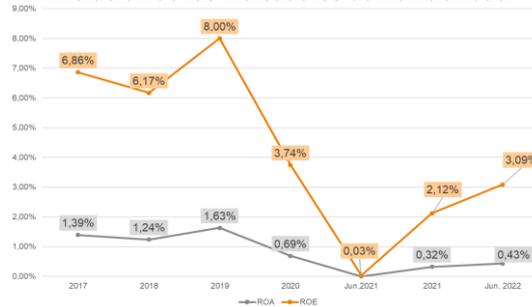


Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Indicadores de Rentabilidad

Se puede observar en el siguiente gráfico que el comportamiento de las rentabilidades fue variable. Donde a inicios de la gestión 2021 se registra una reducción en ambos indicadores, llegando a alcanzar valores negativos. Posteriormente existe una leve tendencia creciente que se extiende a junio 2022, donde el promedio de los indicadores del sector fue: ROA; 0,43% y ROE; 3,09%. Cabe resaltar que los ratios son representativos del sector, siendo influenciados por los resultados negativos que acarrear las IFD SARTAWI e IMPRO 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	2017	2018	2019	2020	2021	Jun. 2021	Jun. 2022
Cartera Bruta	5.096,6	5.387,5	5.783,3	6.395,5	7.019,6	6.441,1	7.343,2
Deuda Financiera	4.080,6	4.292,8	4.381,0	4.198,1	5.540,8	4.793,1	5.735,3
Pasivo	4.407,9	4.667,3	4.951,1	6.572,6	8.236,0	7.105,7	8.617,8
Patrimonio	1.104,6	1.173,3	1.280,1	1.329,4	1.345,8	1.328,9	1.367,6
Ingresos Financieros a 12 meses	1.118,0	1.187,5	1.262,6	1.159,1	1.224,1	1.055,1	1.300,5
Egresos Financieros a 12 meses	235,7	248,1	262,8	306,5	381,0	345,9	371,9
Estructura de Activos							
Disponibilidades/Total Activo	4,72%	4,17%	3,68%	5,50%	5,69%	4,90%	4,71%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,33%	2,34%	1,28%	2,34%	2,38%	2,53%	2,75%
Cartera / Total Activo	89,70%	89,07%	89,93%	86,10%	76,64%	80,67%	75,99%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,46%	0,57%	0,85%	2,70%	12,55%	8,49%	13,88%
Estructura de Pasivos							
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	74,03%	73,50%	70,31%	53,13%	57,83%	56,83%	57,44%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	1,04%	0,73%	0,49%	0,29%	0,51%	0,21%	0,43%
Deuda Financiera a Patrimonio	3,69	3,66	3,42	3,16	4,12	3,61	4,19
Pasivo a Patrimonio	3,99	3,98	3,87	4,94	6,12	5,35	6,30
Calidad de Cartera							
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,09%	97,95%	98,28%	99,04%	98,58%	98,75%	98,04%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	1,90%	2,04%	2,25%	2,08%	13,56%	13,33%	11,99%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,06%	0,99%	0,85%	0,29%	0,76%	0,57%	1,15%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,85%	1,06%	0,87%	0,67%	0,65%	0,67%	0,82%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,91%	2,05%	1,72%	0,96%	1,42%	1,25%	1,96%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	260,41%	261,87%	288,90%	455,64%	324,57%	352,32%	250,09%
Liquidez							
Disponibilidades / Pasivo	5,90%	5,22%	4,63%	6,61%	6,62%	5,81%	5,46%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	7,56%	8,14%	6,23%	9,43%	9,39%	8,81%	8,64%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	6,04%	6,51%	4,95%	7,84%	8,07%	7,43%	7,46%
Solvencia							
Patrimonio/Activo	20,04%	20,09%	20,54%	16,82%	14,05%	15,76%	13,70%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	8,82%	9,40%	7,76%	4,62%	7,39%	6,04%	10,54%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,79%	1,20%	0,90%	0,64%	1,52%	0,80%	2,31%
Coefficiente de adecuación patrimonial	20,91%	20,96%	20,94%	18,85%	18,07%	19,37%	18,13%
Rentabilidad							
ROA	1,39%	1,24%	1,63%	0,69%	0,32%	0,00%	0,43%
ROE	6,86%	6,17%	8,00%	3,74%	2,12%	0,03%	3,09%
Resultados							
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	21,15%	20,92%	20,92%	16,40%	13,99%	13,69%	14,92%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	22,86%	22,65%	22,61%	19,03%	18,25%	17,43%	20,36%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	6,56%	5,91%	7,77%	4,21%	2,32%	0,04%	2,87%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-4,46%	-4,37%	-4,35%	-4,34%	-4,35%	-4,43%	-4,18%
Ingresos y Gastos Financieros							
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	23,06%	22,85%	22,77%	19,05%	17,59%	16,76%	21,26%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	15,87%	15,59%	15,50%	16,05%	22,78%	21,19%	13,13%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	15,82%	15,05%	15,62%	10,15%	17,14%	20,33%	13,38%
Eficiencia							
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	12,43%	12,53%	12,08%	9,94%	8,28%	8,87%	8,23%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	13,44%	13,57%	13,06%	11,53%	10,79%	11,29%	11,21%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	69,43%	69,75%	68,52%	67,10%	65,64%	66,18%	67,64%
Gastos de Administración/Total Egresos	46,69%	46,91%	49,07%	49,67%	52,35%	55,38%	50,70%
Spread							
Tasa Activa Promedio	21,94%	22,04%	21,83%	18,12%	17,44%	16,38%	17,71%
Tasa Pasiva Promedio	5,78%	5,78%	6,00%	7,30%	6,88%	7,22%	6,48%
Spread Financiero	16,16%	16,26%	15,83%	10,82%	10,56%	9,16%	11,23%

Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3 Indicadores Financieros DIACONÍA IFD

	2017	2018	2019	2020	2021	JUN.2021	JUN.2022
Estructura de Activos							
Disponibilidades/Total Activo	7,77%	7,42%	4,50%	7,24%	6,35%	6,40%	4,41%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,45%	1,12%	0,05%	0,96%	0,70%	0,24%	1,41%
Cartera / Total Activo	84,14%	84,03%	87,97%	83,67%	76,47%	80,62%	80,75%
Inversiones Permanentes / Total Activo	0,09%	0,22%	0,18%	2,71%	11,17%	6,75%	8,55%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento							
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	60,35%	59,37%	60,88%	52,04%	56,83%	53,10%	55,31%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deuda Financiera a Patrimonio	1,72	1,66	1,78	1,91	2,41	2,02	2,33
Pasivo a Patrimonio	1,85	1,79	1,92	2,67	3,25	2,80	3,22
Calidad de Cartera							
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,33%	97,79%	97,93%	98,70%	98,94%	98,82%	98,46%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	0,13%	0,23%	0,40%	0,37%	18,16%	18,66%	15,07%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	0,79%	0,74%	0,86%	0,43%	0,59%	0,43%	1,09%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,88%	1,46%	1,22%	0,87%	0,47%	0,74%	0,46%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,67%	2,21%	2,07%	1,30%	1,06%	1,18%	1,54%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	372,43%	281,63%	274,97%	356,96%	389,40%	385,84%	274,28%
Liquidez							
Disponibilidades / Pasivo	11,96%	11,56%	6,84%	9,95%	8,30%	8,69%	5,78%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	14,19%	13,30%	6,92%	11,26%	9,22%	9,01%	7,63%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	9,21%	8,54%	4,55%	8,20%	7,05%	6,64%	5,82%
Solvencia							
Patrimonio/Activo	35,06%	35,82%	34,19%	27,21%	23,54%	26,31%	23,72%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	4,23%	5,46%	5,59%	3,76%	3,26%	3,40%	5,05%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	0,00%	0,02%	0,07%	0,07%	0,57%	0,08%	1,66%
Coefficiente de adecuación patrimonial	37,25%	38,71%	36,63%	30,56%	30,14%	31,94%	29,05%
Rentabilidad							
ROA	2,43%	1,89%	1,44%	1,28%	0,23%	0,16%	0,48%
ROE	6,32%	5,34%	4,12%	4,24%	0,91%	0,59%	2,03%
Resultados							
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	18,93%	18,36%	18,65%	15,26%	12,68%	13,78%	13,29%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	20,73%	20,71%	20,61%	18,01%	16,82%	17,80%	17,73%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	12,86%	10,31%	7,73%	8,41%	1,81%	1,15%	3,62%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-3,57%	-3,76%	-3,67%	-3,68%	-3,66%	-3,58%	-3,52%
Ingresos y Gastos Financieros							
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	20,82%	20,78%	20,76%	18,01%	14,88%	15,68%	18,01%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	19,89%	16,11%	16,83%	16,96%	31,72%	33,84%	15,74%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	8,85%	8,48%	9,92%	11,12%	21,24%	18,50%	14,34%
Eficiencia							
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	10,75%	10,75%	11,30%	9,09%	8,33%	8,52%	8,15%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	11,77%	12,13%	12,49%	10,73%	11,05%	11,00%	10,88%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	68,81%	66,05%	63,59%	62,98%	61,38%	63,64%	65,04%
Gastos de Administración/Total Egresos	60,34%	51,74%	63,59%	57,35%	59,41%	53,99%	60,70%

Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4
Indicadores comparativos DIACONÍA IFD – Mercado

Indicadores	DIACONÍA	SECTOR
Estructura de Activos		
Disponibilidades/Total Activo	4,41%	4,71%
Inversiones Temporarias/Total Activo	1,41%	2,75%
Cartera / Total Activo	80,75%	75,99%
Inversiones Permanentes / Total Activo	8,55%	13,88%
Estructura de Pasivos Y Endeudamiento		
Oblig.con Bancos y Ent.Fin./Pasivo+Patrimonio	55,31%	57,44%
Obligaciones subordinadas/Pasivo+Patrimonio	0,00%	0,43%
Deuda Financiera a Patrimonio	2,33	4,19
Pasivo a Patrimonio	3,22	6,30
Calidad de Cartera		
Cartera Vigente / Cartera Bruta	98,46%	98,04%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera Bruta	15,07%	11,99%
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,09%	1,15%
Cartera en Ejecución / Cartera Bruta	0,46%	0,82%
Cartera Vencida Total + Ejecución Total / Cartera Bruta	1,54%	1,96%
Previsión cartera incobrable / Cartera en Mora	274,28%	250,09%
Liquidez		
Disponibilidades / Pasivo	5,78%	5,46%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	7,63%	8,64%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	5,82%	7,46%
Solvencia		
Patrimonio/Activo	23,72%	13,70%
Cartera Vencida+Ejecución/Patrimonio	5,05%	10,54%
Cartera vencida + Ejec. reprog. o reestruct. / Patrimonio	1,66%	2,31%
Coefficiente de adecuación patrimonial	29,05%	18,13%
Rentabilidad		
ROA	0,48%	0,43%
ROE	2,03%	3,09%
Resultados		
Ingresos Financieros / Activo+Contingente	13,29%	14,92%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta	17,73%	20,36%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	3,62%	2,87%
Gastos Financieros / Activo+Contingente	-3,52%	-4,18%
Ingresos y Gastos Financieros		
Productos por Cartera Vigente / Cartera Vigente	18,01%	21,26%
Productos por Cartera Reprog. Y Reestruct. Vigente / Cartera Reprog.y Reestruct	15,74%	13,13%
Productos por Cartera Vencida y en Ejecución / Cartera Vencida y en Ejecución	14,34%	13,38%
Eficiencia		
Gastos de Administración/(Activo+Contingente)	8,15%	8,23%
Gastos de Administración/(Cartera+Contingente)	10,88%	11,21%
Gastos de Personal/Gastos de Administración	65,04%	67,18%
Gastos de Administración/Total Egresos	60,70%	50,70%

Fuente: FINRURAL / Elaboración: PCR S.A.

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

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

Fuente: BISA ST S.A.

Anexo 6 Detalle de Pagarés

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

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

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

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

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

Fuente: BISA ST S.A.

Anexo 7 Cronograma de Pago de Cupones

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

Fuente: BISA ST S.A.