



FONDECO

Fondo de Desarrollo Comunal IFD



Memoria Institucional Gestión 2014

Líderes en Créditos Agropecuarios

Av. Pedro Ribera Méndez (3er. Anillo Int.) Esq. Chuubi
Entre Av. Paraguá y Av. Mutualista
Tel/Fax: (591-3) 3466070 • 3468090
Santa Cruz de la Sierra - Bolivia

Sitio Web: www.fondeco.org
Email: info@fondeco.org

INDICE

1	<i>PRESENTACIÓN</i>	1
2	<i>HISTORIA Y MISIÓN</i>	2
2.1	Antecedentes Históricos	2
2.2	Visión	2
2.3	Misión	2
2.4	Clientes	2
3	<i>BREVE ANÁLISIS DEL ENTORNO</i>	3
4	<i>LA SITUACIÓN ACTUAL DE FONDECO</i>	4
5	<i>COBERTURA GEOGRÁFICA</i>	8
6	<i>PRODUCTOS CREDITICIOS</i>	9
7	<i>PRINCIPALES INDICADORES DE DESEMPEÑO</i>	10
7.1	Estructura del Capital de Trabajo	11
7.2	Solvencia	11
7.3	Eficiencia Administrativa	12
7.4	Crecimiento Institucional	12
7.5	Indicadores de Desempeño Social	13
8	<i>ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS</i>	15
8.1	Dictamen del Auditor Externo	15
8.2	Balance General Auditado	16
8.3	Estado de Ganancias y Pérdidas Auditado	17
9	<i>ANEXOS</i>	18

1 PRESENTACIÓN

Señores Asociados:

Tengo el agrado de presentar para su consideración la Memoria Anual y los Estados Financieros del FONDO DE DESARROLLO COMUNAL IFD "FONDECO IFD" correspondientes a la gestión 2014.

Esta gestión que culmina se ha visto marcada por la promulgación de la LEY 393 "LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS" y su reglamentación, que ha puesto de relieve varios aspectos, como el hecho de haberse establecido ya un plazo por parte de la ASFI para la adecuación y obtención de la respectiva licencia definitiva de las Instituciones Financieras de Desarrollo.

Esto esta implicando un arduo trabajo y compromiso de todo el personal de FONDECO IFD, que trabajando en el Plan de Acción y luego el Plan de Acción Complementario, que establece, no obstante el plazo de la normativa ser hasta Julio del 2016, que la institución, con el compromiso de todo el personal, hubiera tomado la decisión de finalizarlo hasta septiembre del 2015. Igualmente se ha actualizado y adecuado el Plan Estratégico Institucional (PEI) para el quinquenio 2015 - 2019.-

La Gestión 2014 arroja un resultado positivo de \$US. 306.412.00 que representa un rendimiento del 6.98% respecto del patrimonio.-

A nombre propio y del Directorio, quiero expresar el agradecimiento a nuestros ejecutivos y a todo el personal de FONDECO IFD, quienes con su compromiso y dedicación hacen posible estos resultados. Igualmente agradecer a nuestros financiadores, por la confianza puesta en nuestra institución, que ha permitido fortalecer la institución en beneficio de los sectores con los que trabajamos.-



Juan Oscar Donoso Allerding
Presidente del Directorio
FONDECO IFD.

Santa Cruz 27 de marzo 2015

2 HISTORIA Y MISIÓN

2.1 Antecedentes Históricos

En 1971 la Compañía de Jesús creó el *Centro de Investigación y Promoción del Campesinado (CIPCA)*, con la finalidad de contribuir al desarrollo integral del campesinado, caracterizado por sus condiciones de pobreza extrema y marginación social, cultural y política. Luego en la década de los 80 se presentó una gran sequía, que llevó a realizar tareas de emergencia para recuperar la capacidad productiva y la seguridad alimentaria. Entre estas tareas se introdujo como un nuevo componente el crédito para las comunidades campesinas, el cual se operaba a través de créditos asociativos a grupos de trabajo o comunidades determinadas administrados por un *Fondo Rotativo*.

En 1991, luego de evaluar el funcionamiento del *Fondo Rotativo*, se planificó su incremento. Considerando este crecimiento y la complejidad propia de su administración, la Asamblea de CIPCA decidió constituir una *Unidad Especializada de Crédito* – denominada ya *Fondo de Desarrollo Comunal (FONDECO)* – que funcionaba de manera autónoma bajo la responsabilidad del Directorio de CIPCA.

Tal como estaba planificado, se evidenció un crecimiento rápido del *Fondo* y de su cobertura geográfica. Por ello, la Asamblea de CIPCA decide que se ejecute la creación de una institución independiente y especializada en microfinanzas, dentro de los mismos principios y valores cristianos. Es así que el 16 de enero de 1995 se realizó la asamblea de fundación de FONDECO y el 12 de octubre de 1995 el Estado Boliviano le confiere personalidad jurídica como una *Asociación Civil sin Fines de Lucro*, mediante la *Resolución Suprema Nº 216290*. En virtud a ello, FONDECO es reconocido y autorizado para operar como una institución micro financiera independiente, con oficina central en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

2.2 Visión

FONDECO tiene como objetivo a lograr: “Ser una institución financiera líder a nivel nacional, especializada en crédito productivo y servicios financieros accesibles, que promueven el desarrollo de los pobladores rurales y urbanos populares”.

2.3 Misión

Nuestro accionar y Misión es: “Otorgar a pobladores rurales y urbanos populares, créditos y servicios financieros en condiciones accesibles, para apoyar sus emprendimientos, contribuyendo a su calidad de vida y progreso”

2.4 Clientes

Nuestros clientes son micro, pequeños y medianos productores, microempresarios y comerciantes rurales y populares urbanos, que no tienen acceso adecuado al sector financiero formal, debido a restricciones económicas, legales, geográficas y culturales.

3 BREVE ANÁLISIS DEL ENTORNO

No obstante el fenómeno de la caída de los precios internacionales del petróleo de \$us 100 a alrededor de \$us 50 por barril y la tendencia a la baja de los precios de las materias primas, la economía boliviana durante la gestión 2014 aún no experimentó un impacto significativo. Es así que logró mantener un buen nivel de crecimiento alcanzando el 5.50% aunque inferior al año pasado que fue del 6.50% pero muy superior al 1.20% de crecimiento promedio alcanzado en América Latina y El Caribe. La inflación se mantuvo estable en un 5.20% y el tipo de cambio invariable.

Por su parte el Sistema Financiero Nacional (SFN) durante la gestión 2014 mantuvo su estabilidad, solvencia y tendencia al crecimiento. La gestión se caracterizó por cierta incertidumbre ante la espera de la reglamentación de la Ley de Servicios Financieros en sus aspectos más críticos: establecimiento de topes de tasas de interés para créditos de vivienda de interés social y crédito dirigido al sector productivo, medidas que fueron establecidas. Los Fondos Financieros Privados se transformaron unos en Bcos. Múltiples y otros en Bcos. PYME, según reglamentación emitida por ASFI. Así el SFN regulado quedó compuesto por los Bcos. Múltiples, Bcos. PYME, Cooperativas y Mutuales. El ritmo de crecimiento de la cartera de créditos incluídas las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) si bien se desaceleró del 19.59% logrado el año 2013 al 16.18% en la gestión 2014, sin embargo el comportamiento de la mora estuvo estable en un 1.50%.

Las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFDs) fueron las más impactadas por la reglamentación de reducción de tasas del crédito productivo, reduciendo durante la gestión 2014 sustancialmente su ritmo de crecimiento de cartera de créditos al 13.29% respecto al 29.12% logrado en la gestión anterior, debido a la expansión hacia el área rural de mayor competencia derivada de la bancarización de otras entidades financieras en búsqueda de cumplir con sus cupos establecidos para cartera productiva y vivienda social, establecidas por el Gobierno.

Sistema de Intermediación Financiero Boliviano: Evolución de Cartera (en Miles de Bs.)

INSTITUCIÓN	dic-13		dic-14		Variación	
	Cartera	% Particip	Cartera	% Particip	Bs.	%
Bcos. Múltiples	69,894,885	80.09%	82,235,623	81.11%	12,340,738	17.66%
Bcos. PYME	6,279,656	7.20%	7,162,538	7.06%	882,882	14.06%
Mutuales	3,087,458	3.54%	3,246,801	3.20%	159,343	5.16%
Cooperativas	4,413,836	5.06%	4,675,471	4.61%	261,635	5.93%
IFDs	3,589,950	4.11%	4,067,005	4.01%	477,055	13.29%
TOTAL SFN:	87,265,785	100.00%	101,387,438	100.00%	14,121,653	16.18%

Fuente: FINRURAL

La reglamentación de la nueva Ley de Servicios Financieros LSF ya establece hasta julio 2016 para que las IFDs concluyan su proceso de adecuación y obtengan la licencia de Funcionamiento, asimismo establece que podrán adecuar gradualmente sus tasas de interés del crédito productivo hasta 5 años posteriores a la obtención de la licencia de funcionamiento, sin bien esta medida parece favorecer, sin embargo por las presiones del mercado reflejado en mayor competencia y desigualdades de condiciones competitivas, la reducción de tasas se torna casi automática y a corto plazo. Esta situación obliga a las IFDs adoptar estrategias para lograr mayores niveles de eficiencia administrativa, re-evaluar segmentos y zonas de mercado que permitan mantener la

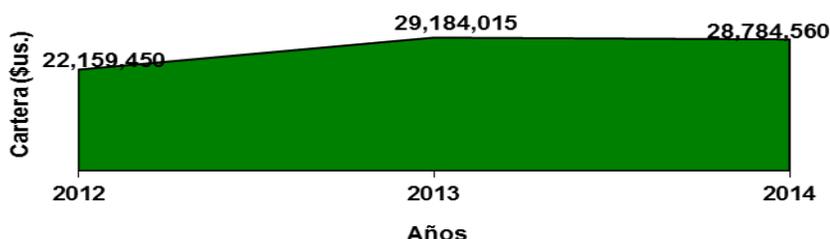
sostenibilidad manteniendo la Visión y Misión. En muchos casos implica redirigir los esfuerzos diversificando cartera, priorizando la cartera no productiva en desmedro de la productiva, para mantener la sostenibilidad y crecimiento, e incluso pensar en incursionar con mayor fuerza en segmentos de mercado PYME que permitan cubrir los elevados costos de manejo del microcrédito rural. Seguramente el comportamiento del mercado y las normas de regulación darán las pautas necesarias para que cada entidad adopte la estrategia que crea más adecuada.

4 LA SITUACIÓN ACTUAL DE FONDECO

Para nuestra Institución la gestión 2014 fue un año de reacomodo al nuevo contexto normativo y de mercado, es así que se privilegió la búsqueda de mayor eficiencia antes que lograr ritmos de crecimiento anteriormente experimentados. No obstante los factores y limitaciones externas que frenaron circunstancialmente nuestro ritmo de crecimiento, logramos mejores resultados positivos manteniendo nuestra Misión y Visión. Es así que FONDECO ha seguido el camino hacia el liderazgo en el financiamiento productivo, en especial al sector rural y agropecuario de nuestro país. Los resultados de la gestión 2014 se resumen en los siguientes aspectos:

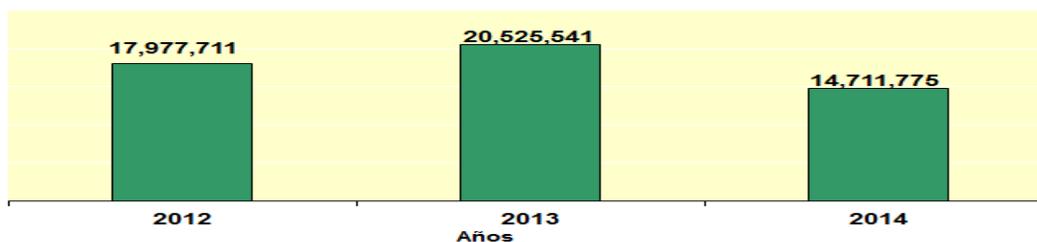
- **Cartera:** FONDECO durante la gestión 2014, prácticamente mantuvo su cartera, logrando llegar a \$us 28.784.560 respecto a \$us 29.184.015 del año pasado, con un leve decrecimiento del 1.37% (Gráfico A). Este decrecimiento resultó del cierre de algunas agencias pequeñas no sostenibles y la mayor competencia en el crédito agropecuario, producto de la regulación.

Gráfico A: FONDECO - Cartera (Miles \$us)



- **Desembolsos:** En la gestión 2014 se desembolsaron \$us 14.711.775 que comparados con niveles de desembolsos logrados en los dos años anteriores representó un decrecimiento del 28.32% (Gráfico B). El comportamiento de desembolsos se frenó durante el primer semestre por la baja demanda ante la expectativa de la reglamentación del gobierno para reducción de tasas de interés y luego por la mayor competencia.

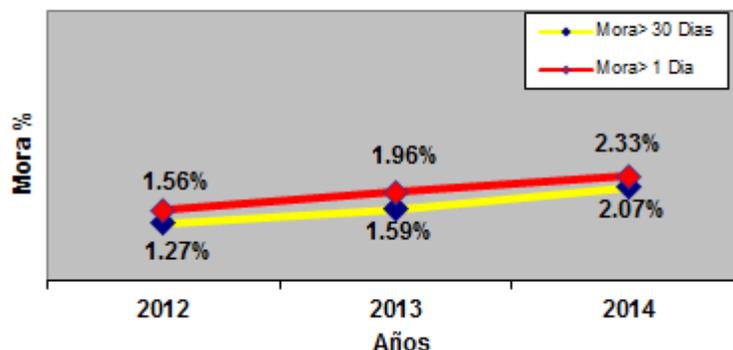
Gráfico B: FONDECO - Evolución de Desembolsos (US\$)



- **Mora y cartera en riesgo:** No obstante el decrecimiento leve de la cartera, la calidad de cartera se mantuvo en sus niveles adecuados. La cartera en mora a un

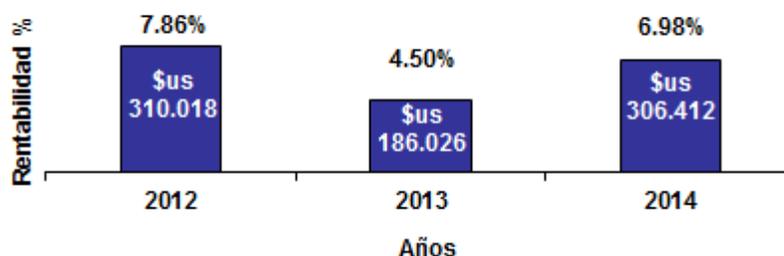
día llegó al 2.33% y a 30 días según normas ASFI llegó a 2.07% levemente mayores respecto al año anterior, pero considerados muy buenos indicadores (Gráfico C). A su vez la Cartera reprogramada es prácticamente inexistente y la cartera en riesgo llegó al 2.07%.

Gráfico C: FONDECO- Mora (%)



- Rentabilidad:** Las Estrategias aplicadas por FONDECO para lograr mayor eficiencia administrativa y reacomodo a la situación del contexto, durante la gestión 2014 permitieron lograr resultados netos favorables reflejados en un rendimiento del 6.98% respecto al patrimonio, retorno mucho mayor al de la anterior gestión que fue del 4.50% (Gráfico D).

Gráfico D: FONDECO Rentabilidad (%)



- Especialización en Cartera Productiva Agropecuaria:** FONDECO se mantiene como una IFD líder en Cartera Productiva y Agropecuaria, coherentes con nuestra Misión y Visión. Esto se refleja en que el 76.36 % de nuestra cartera está en sector Agropecuario (Gráfico E - F), asimismo el 82.37% de nuestra Cartera está dirigida al sector Productivo. Siendo ambos indicadores muy superiores al resto del Sistema Financiero Nacional (Gráficos G-H).

Gráfico E: FONDECO - Cartera por Destino

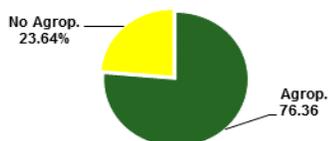


Gráfico F: SFN- Cartera Agropecuaria 2014 (%)

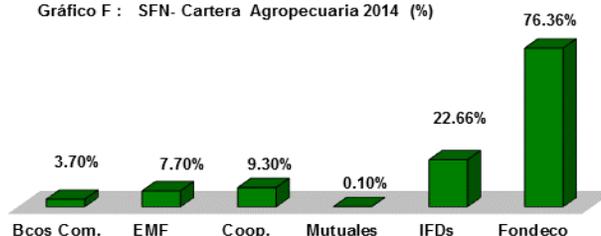


Gráfico G: FONDECO- Cartera por Sector (%)

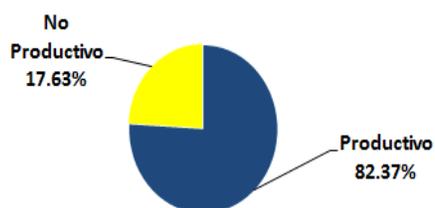
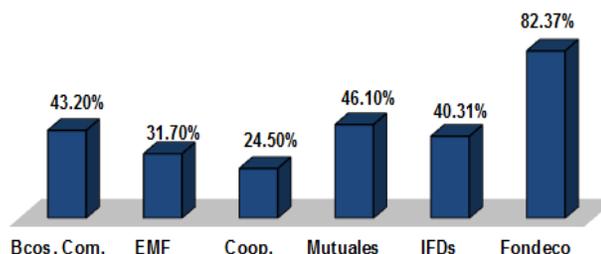


Gráfico H : SFN- Cartera Productiva 2014 (%)



- Proceso de Regulación de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI):** Después de 3 años, en mayo 2014 recibimos una tercera visita de Inspección de ASFI revisando la información con corte al 31/03/2014, dicha inspección derivó en la formulación de nuestro Plan de Acción Complementario, el cual por decisión propia asumimos finalizarlo hasta septiembre 2015, no obstante que el plazo de adecuación para las IFDs concluye en julio 2016 de acuerdo a Ley. Es nuestro interés prioritario implementar dicho Plan de Acción Complementario, adecuando agencias, infraestructura, ajustando tecnología crediticia, actualizando Manuales de Políticas, de Gobierno Corporativo, adecuación de estatutos, manuales etc.. Asimismo dentro de nuestro Plan de Acción Integral o interno adicional al de ASFI, ya tenemos incluidas actividades para estar preparados para cumplir con las condiciones para que en un futuro inmediato podamos solicitar la ampliación licencia que nos permita captar recursos del público.
- Participación en FINRURAL:** Nuestra Institución por segundo año consecutivo ha participado en el Directorio de FINRURAL en el cargo de Tesorero, periodos muy difíciles para la IFDs ante la promulgación de la nueva Ley de Servicios Financieros y su posterior reglamentación. Esta experiencia nos ha permitido conocer en mayor profundidad la situación de las IFDs, establecer relaciones con el Ente Regulador ASFI e Instancias de Política Pública, coadyuvando muy modestamente al Directorio a lograr consensuar reglamentos y normas adecuadas para el desarrollo de las Microfinanzas Rurales en nuestro país.
- Desempeño Social:** Para demostrar el cumplimiento de nuestra Visión y Misión Institucional, durante la gestión 2014 hemos desarrollado varias actividades, como ser: Estudio de Impacto del Crédito Agropecuario, continuamos con la Implementación del índice de medición de Probabilidad de Pobreza (PPI) y de la Campaña SMART de aplicación de los Principios de Protección al Cliente e iniciamos el proceso de Calificación de Desempeño Social a cargo de la empresa Microfinanza Rating. Todas estas actividades nos ratificaron que estamos por el camino correcto, brindando créditos al sector rural y urbano popular en condiciones accesibles apoyando a mejorar los emprendimientos y contribuyendo a la calidad de vida y progreso de nuestros clientes.

<i>Indicadores PPI: al 31/12/2014</i>			
<i>Nivel de pobreza</i>	<i>LNP</i>	<i>150% LNP</i>	<i>200% LNP</i>
Cientes	37.64%	52.68%	63.13%

- **Plan Estratégico 2015-2019:** Para adecuarnos al nuevo contexto normativo y de mercado, procedimos a actualizar nuestro Plan Estratégico Institucional (PEI) para el quinquenio 2015-2019 con la amplia participación del personal, Ejecutivos, Gerentes, Directores y algunos Asociados, todos aportaron valiosamente. Este PEI fundamentalmente ratifica nuestra Visión y Misión, establece 6 Objetivos Estratégicos: 1) Lograr rentabilidad acorde a la Misión y Visión, 2) Crecimiento del Patrimonio con nuevos accionistas y rentabilidad equilibrada, 3) Satisfacción y lealtad del cliente, 4) Atracción de nuevos clientes-mercados-productos, 5) Optimizar los procesos de Innovación y 6) Potenciar el Capital humano-organizacional y de la Información.
- **Calificación de Riesgo:** Nuestra Calificación de Riesgo al 30/09/2014 es BBB- y de acuerdo a ASFI BBB3 realizada por la empresa AESA Ratings calificadora de Riesgo asociada a FitchRatings. La Perspectiva de las calificaciones de riesgo asignadas es Estable y se resalta el buen desempeño sostenido de las últimas gestiones y la calidad de la cartera considerando el sector de mayor riesgo en el FONDECO opera (crédito agrícola y rural)

En síntesis, por lo antes expuesto y los resultados logrados, podemos calificar que la gestión 2014 ha sido favorable. Ratificamos nuestro compromiso de asumir el gran reto de seguir hacia adelante, sirviendo a nuestro mercado meta: los micro-pequeños y medianos productores rurales y sectores urbanos populares con financiamientos adecuados y de alta calidad.

Los resultados logrados no hubieran sido posibles sin el apoyo, dedicación y trabajo en equipo de todo el personal y que compone la gran familia de FONDECO, a los cuales se agradece mucho, porque han realizado un arduo trabajo.

5 COBERTURA GEOGRÁFICA

FONDECO en la gestión 2014 adecuó su cobertura de trabajo concentrándose en tres eco-regiones de Bolivia, comprendiendo 4 Departamentos: en el Trópico Húmedo del Departamento de Santa Cruz y Beni, en el Chaco de los Departamentos de Santa Cruz y Chuquisaca y en los Valles Interandinos del Departamentos Chuquisaca y Tarija. Es así que se opera con una oficina central en la ciudad de Santa Cruz y 11 agencias ubicadas en:

- Dpto. Santa Cruz: Ag. en Yapacaní (Provincia Ichilo y Sara)
Ag. en San Julián (Provincia Ñuflo de Chávez)
Ag. en San Ramón (Provincia Ñuflo de Chávez)
Ag. en San Javier (Provincia Ñuflo de Chávez)
Ag. en Concepción (Provincia Ñuflo de Chávez)
Ag. en Minero (Provincia Obispo Santistevan)
Ag. en S. Pedro (Provincia Obispo Santistevan)
Ag. en Guarayos (Prov. Guarayos)
- Dpto. Chuquisaca: Ag. en Monteagudo (Provincia Luis Calvo y Hernando Siles)
- Dpto. Beni: Ag. San Pablo (Prov. Marbán)
- Dpto. Tarija: Ag. en Tarija (Prov. Cercado)

En búsqueda de mayor eficiencia administrativa y mantenimiento de la sostenibilidad económica, durante la gestión 2014 se cerraron 3 agencias pequeñas y no sostenibles (El Alto en el Dpto. de La Paz y Cochabamba y Punata en el Dpto. de Cochabamba) vendiendo dicha cartera a otra IFD. Asimismo se fusionaron las agencias Buena Vista a Yapacaní y Muyupampa a Monteagudo. A su vez se inició operaciones en la agencia nueva en Beni en la localidad de Puente San Pablo en la Provincia Marbán y se iniciaron operaciones crediticias en Oficina Central de Santa Cruz. El crecimiento institucional sigue basado en nuestra estrategia de profundización de mercados atendidos desde nuestras agencias fijas ya establecidas, las cuales cuentan con capacidad potencial de expansión y se ha priorizado el crecimiento de las zonas potencialmente de mejores perspectivas y de menor riesgo crediticio.

(Ver Anexo Mapa de Cobertura Geográfica)

6 PRODUCTOS CREDITICIOS

FONDECO financia actividades productivas para el desarrollo rural, mediante créditos para capital de operaciones e inversiones y mixto en: Agricultura, Ganadería, Pequeña Industria, Artesanía, Vivienda, Comercio y Servicios rurales dirigidos a micro, pequeños y medianos productores.

La Tecnología crediticia adecuada y validada con la experiencia que FONDECO ha desarrollado consiste en:

- **Microcrédito Individual Agropecuario:** dirigido a financiar exclusivamente actividades agropecuarias tanto con capital de operaciones como inversiones y capital mixto.
- **Microcrédito Individual No Agropecuario:** dirigido a financiar actividades no agropecuarias rurales como: Comercio, servicios, pequeña industria, artesanía, vivienda, etc. con créditos para capital de operaciones e inversiones, en esta oferta se tiene también los productos crediticios específicos para asalariados rurales.
- **Fondos Comunales:** son créditos grupales bajo la tecnología de Banca Comunal dirigidos especialmente a mujeres rurales, con montos crecientes por ciclos sucesivos, de acuerdo a las características rurales.
- **Innovaciones crediticias exitosas:** Dentro de los productos crediticios que FONDECO ha desarrollado como innovaciones tenemos:
 - **Micro-Warrant :** crédito estacional destinado a financiar la comercialización de granos (inicialmente arroz y maíz), con el fin de que los pequeños productores aguarden mejores precios. Para ello se realizan alianzas estratégicas con ingenios arroceros y plantas beneficiadoras de semillas que acopian el grano. La garantía del crédito es el grano cosechado y depositado en recintos autorizados. Este producto crediticio ha quedado estancado debido a la aplicación de Políticas Gubernamentales a través de EMAPA.
 - **Crédito Ganadero:** Destinado a financiar capital operativo y de inversiones para las actividades de ganadería de bovinos, con la garantía de la prenda de bovinos.
 - **Agricultura por Contrato :** crédito estacional destinado a financiar la etapa final del cultivo, cosecha y comercialización de productos agrícolas, destinados generalmente a la exportación (inicialmente café, sésamo y frejol). Para ello se realizan alianzas estratégicas con empresas acopiadoras/exportadoras que asegura al cliente la compra de su producción con contratos de venta a futuro. Estos contratos forman parte de la garantía del crédito.
 - **Líneas de crédito Multilínea y Supercrédito:** destinado a fidelizar y acompañar el crecimiento de nuestros clientes mediante el financiamiento permanente y oportuno de actividades rurales con prioridad al sector productivo.

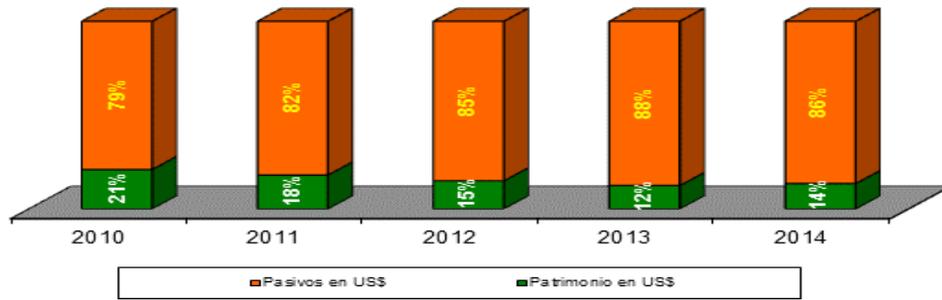


7 PRINCIPALES INDICADORES DE DESEMPEÑO

7.1 Estructura del Capital de Trabajo

ESTRUCTURA DEL CAPITAL DE TRABAJO						
Gestiones	Patrimonio en US\$	%	Pasivos en US\$	%	Capital de Trabajo US\$	Relación Apalancamiento
2010	3.368.877	21.07%	12.617.554	78.93%	15.986.430	3.75
2011	3.676.886	18.13%	16.599.032	81.87%	20.275.918	4.51
2012	3.946.596	15.05%	22.272.518	84.95%	26.219.114	5.64
2013	4.132.622	12.50%	28.931.412	87.50%	33.064.034	7.00
2014	4.392.531	13.60%	27.905.218	86.40%	32.297.749	6.35

Gráfico 1: Estructura del Capital de Trabajo 2010-2014 (%)



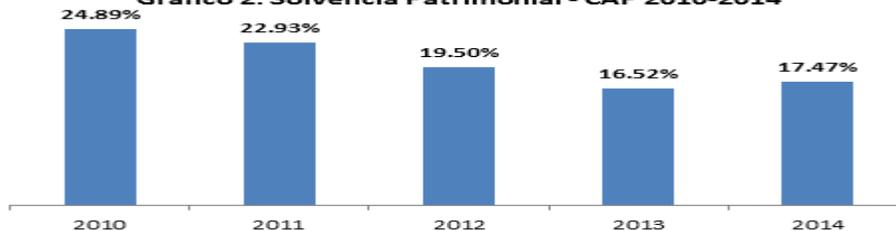
El Capital de trabajo se compone de Recursos Propios (Patrimonio) y Recursos prestados (Pasivos), en la medida que el Patrimonio permita mejores niveles de apalancamiento para endeudamiento el Indicador es mejor.

El Indicador de apalancamiento actual de FONDECO de 6.35, lo que significa que cada Dólar de Patrimonio apalancó \$us. 6.35 de Pasivos o deudas, es decir ha permitido captar recursos como préstamos equivalente a 6.35 veces el patrimonio.

7.2 Solvencia

SOLVENCIA PATRIMONIO / ACTIVO (CAP)				
Gestiones	Patrimonio en US\$	Activos en US\$	Solvencia Patrimonial (Patrim/Activos)	Coefficiente de Adecuac. Patrimonial (CAP)
2010	3.368.877	15.986.430	21.07%	24.89%
2011	3.676.886	20.275.918	18.13%	22.93%
2012	3.946.596	26.219.114	15.05%	19.50%
2013	4.132.622	33.064.034	12.50%	16.52%
2014	4.392.531	32.297.749	13.60%	17.47%

Gráfico 2: Solvencia Patrimonial - CAP 2010-2014



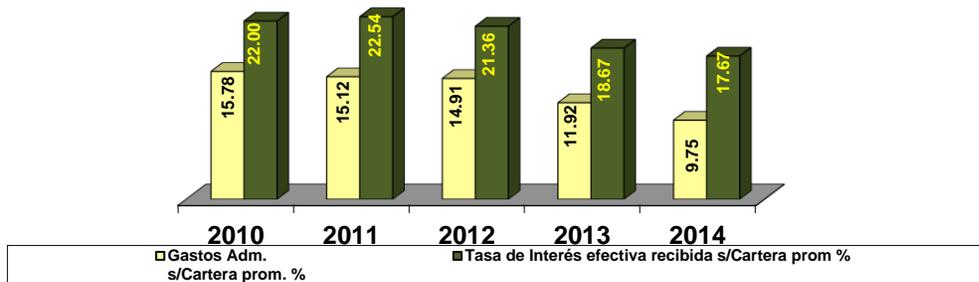
La relación de solvencia Patrimonio/ Activo expresada en el CAP (Coeficiente de Adecuación Patrimonial), nos indica el capital mínimo que debe mantener una Entidad Financiera respecto al total de sus activos ponderados al riesgo. El indicador mínimo exigido para Entidades Financieras reguladas por la ASFI es del 10% y un CAP "Sombra" del 12%.

FONDECO tiene muy buena solvencia patrimonial al tener un CAP del 17.47%. Vale decir que este indicador nos permite apalancar un crecimiento de Activos de hasta alrededor de \$us 45 millones, manteniendo los mismos niveles de patrimonio y riesgos actuales. Sin embargo el ritmo de crecimiento de cartera exige cada vez mayor nivel de patrimonio que seguramente se considerará con la incorporación de futuros aportantes de capital ordinario.

7.3 Eficiencia Administrativa

EFICIENCIA ADMINISTRATIVA						
Gestiones	Gastos Administrativos US\$	Intereses sobre Cartera US\$	Cartera Bruta Promedio US\$	Cartera Bruta US\$	Gastos Adm. s/Cartera prom. %	Tasa de Interés efectiva recibida s/Cartera prom %
2010	1.849.504	2.577.768	11.719.005	13.398.534	15.78	22.00
2011	2.286.905	3.407.993	15.120.991	16.843.447	15.12	22.54
2012	2.650.874	3.796.996	17.778.992	22.159.450	14.91	21.36
2013	3.059.353	4.792.379	25.671.733	29.184.015	11.92	18.67
2014	2.826.905	5.122.908	28.984.288	28.784.561	9.75	17.67

Gráfico 3: Gastos Administrativos y Rendimiento de Cartera 2010-2014 (en centavos de US\$)



La Eficiencia Administrativa demuestra los niveles de gastos incurridos en el manejo de cartera y niveles de rendimiento o tasa de interés efectiva percibida por la cartera.

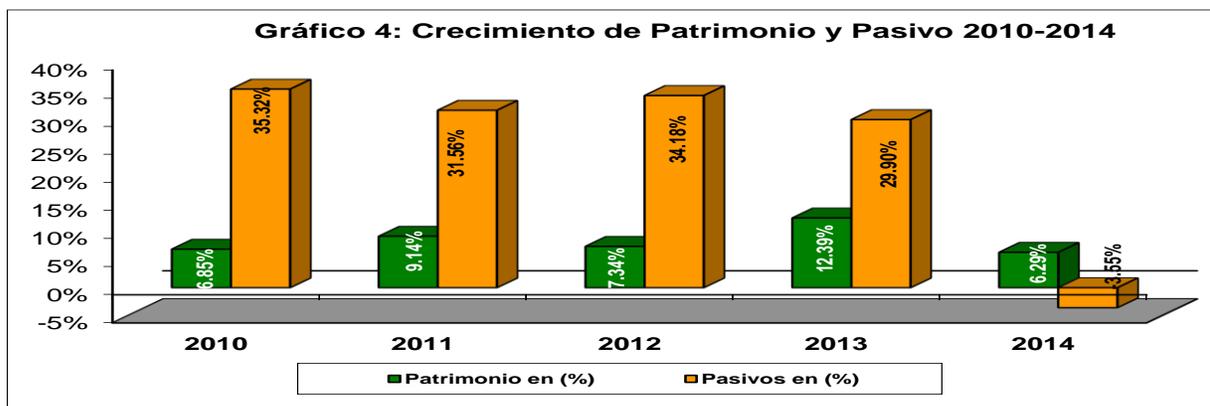
FONDECO en la gestión 2014 logró que el indicador de Gastos Administrativos por manejo de cartera continúe a la baja de 11.92 a 9.75 Ctv. por Dólar de cartera, debido a la reducción de gastos administrativos y el cierre de agencias pequeñas deficitarias, principalmente.

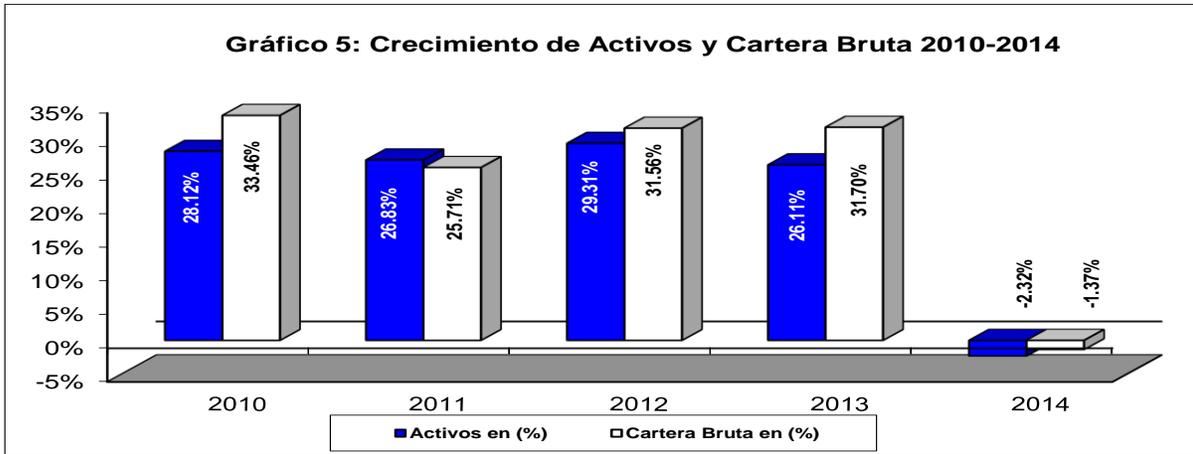
En cuanto al rendimiento de cartera el indicador según lo previsto continuó en bajada del 18.67 a 17.67 Ctv. por Dólar en Cartera debido a la reducción de tasas de interés que continuó aplicando FONDECO para mantener competitividad y evitar la pérdida de clientes, además siguiendo la tendencia del Sistema Financiero Nacional de reducción de tasas impuesta por la regulación Gubernamental.

7.4 Crecimiento Institucional

CRECIMIENTO INSTITUCIONAL				
Gestiones	Patrimonio en (%)	Pasivos en (%)	Activos en (%)	Cartera Bruta en (%)
2009	8.68%	46.18%	34.46%	24.30%
2010	6.85%	35.32%	28.12%	33.46%
2011	9.14%	31.56%	26.83%	25.71%
2012	7.34%	34.18%	29.31%	31.56%
2013	12.39%	29.90%	26.11%	31.70%
2014	6.29%	-3.55%	-2.32%	-1.37%

Gráfico 4: Crecimiento de Patrimonio y Pasivo 2010-2014





7.5 Indicadores de Desempeño Social

DESCRIPCIÓN DEL INDICADOR	INDICADOR AL 31/12/2014
1.- FONDECO es una Institución Financiera de Desarrollo (IFD) que apoya las actividades productivas de sus clientes otorgándoles créditos adecuados. (Cartera Productiva / Cartera Bruta)	82.37% de la Cartera está destinada al sector productivo (agricultura, pecuaria, pequeña industria y comercio y servicios relacionados a la producción)
2.- FONDECO es una IFD especializada en financiamiento agropecuario y mantiene una fuerte concentración de cartera con productos crediticios adecuados a dicho sector. (Cartera agropecuaria / Cartera Bruta)	76.36% de la cartera está destinada al sector agropecuario.
3.- FONDECO otorga créditos en condiciones accesibles para apoyar los emprendimientos de los pobladores rurales y urbanos populares.	<p>a).- Aceptación de garantías no convencionales: Maquinaria agrícola, bovinos, prenda de granos, Custodia de títulos, Prehipotecas, etc..</p> <p>b).- Productos crediticios innovadores que facilitan el acceso al crédito : Crédito ganadero, Microwarrant, Multilínea, Supercrédito Bca. Comunal.</p>
4.- FONDECO facilita el acceso al crédito con agencias estratégicamente ubicadas en el área rural para brindar un adecuado servicio. (Nº Agencias rurales / Nº Agencias totales)	90% de las Agencias están ubicadas en áreas rurales
5.- FONDECO mediante el crédito apoya los emprendimientos de sus clientes, contribuyendo a su calidad de vida y progreso . PPI= (Nº Clientes bajo la Línea Nacional de Pobreza / Nº Total Clientes)	38% Clientes bajo LNP 53% Clientes bajo 150 % LNP 63% Clientes bajo 200% LNP
	<small>(LNP = Línea Nacional de la Pobreza = Bs. 14.45/día/persona)</small>



8 ESTADOS FINANCIEROS

8 ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

8.1 Dictamen del Auditor Externo

ruizmier™

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a
correspondent firm of KPMG International

Cap. Ravelo 2131
La Paz, Bolivia
Ph. (591) 2 244 2626
Fx. (591) 2 244 1952
Box 6179
audit@ruizmier.com

Edificio Tacuaral
Piso 2, Of. 204
Equipetrol
Santa Cruz, Bolivia
Ph. (591) 3 3414555
Fx. (591) 3 3434555
Box 2782

Informe de los Auditores Independientes

A los Asociados y Directores de
Fondo de Desarrollo Comunal "FONDECO"
Santa Cruz de la Sierra

Hemos auditado los estados de situación patrimonial que se acompañan del Fondo de Desarrollo Comunal "FONDECO", al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio del Fondo y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 13 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

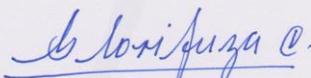
Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia y el alcance mínimo requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar, las normas de contabilidad utilizadas y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Fondo de Desarrollo Comunal "FONDECO", al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto del fondo y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Tal como se menciona en las notas 1 y 2.e.3 a los estados financieros, el Fondo ha obtenido el "Certificado de adecuación" ASFI/N°019/2009 el 1° de diciembre de 2009, encontrándose a la fecha de emisión de este informe, en proceso de adecuación para obtener la "licencia de funcionamiento", que finalizará según el Regulador hasta julio de 2016.

Tal como se describe en la nota 2.a. a los estados financieros, en cumplimiento con las normas contables emitidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), el Fondo ha preparado los estados financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a valores históricos.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza, S.R.L.



Lic. Aud. Gloria Auza C. (Socio)
Reg. N° CAUB-0063

14 de enero de 2015

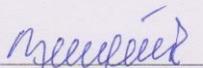
8.2 Balance General Auditado

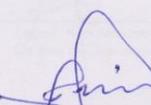
Fondo de Desarrollo Comunal "FONDECO" "FONDECO"

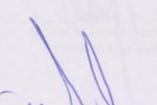
Estado de Situación Patrimonial
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

	Nota	2014 Bs	2013 Bs
Activo			
Disponibilidades	8.a	14.281.707	12.342.572
Inversiones temporarias	8.c	142.144	46.699
Cartera	8.b	196.244.200	201.565.816
Cartera vigente		193.370.758	197.027.400
Cartera vencida		1.418.517	510.565
Cartera en ejecución		2.645.791	2.628.457
Cartera reprogramada o reestructurada vigente			
Cartera reprogramada o reestructurada vencida			
Cartera reprogramada o reestructurada en ejecución		27.017	35.916
Productos devengados por cobrar		8.457.614	7.666.391
Previsión para cartera incobrable		(9.675.497)	(6.302.913)
Otras cuentas por cobrar	8.d	2.483.002	2.042.438
Bienes realizables	8.e	59	13.749
Inversiones permanentes	8.c	445.707	1.173.633
Bienes de uso	8.f	7.695.906	9.310.374
Otros activos	8.g	269.830	323.991
Total del activo		221.562.555	226.819.272
Pasivo			
Obligaciones con el público	8.i	44.460	30.016
Obligaciones con instituciones fiscales	8.j		
Obligaciones c/bancos y entidades de financiamiento	8.k	182.437.555	181.332.562
Otras cuentas por pagar	8.l	5.795.536	11.822.112
Previsiones	8.m	414.637	2.547.190
Valores en Circulación	8.n		
Obligaciones subordinadas	8.o	2.737.606	2.737.606
Total del pasivo		191.429.794	198.469.486
Patrimonio			
Capital social	9.a	20.083.853	18.807.717
Aportes no capitalizados	9.c	1.319.759	1.319.759
Ajustes al Patrimonio	9.c		
Reservas	9.d	6.627.165	6.627.165
Resultados Acumulados	9.e	2.101.984	1.595.145
Total del patrimonio		30.132.761	28.349.786
Total del pasivo y del patrimonio		221.562.555	226.819.272
Cuentas de orden	8.x	568.490.460	549.797.091

Los notas 1 a 13 que se acompañan, son parte integrante de este estado.


Ofelia Carmelina Sejas Andrade
Contador General


Jorge E. Kinn Monasterio
Gerente de Operaciones

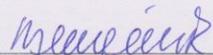

Milton A. Lopez Aparicio
Gerente General

8.3 Estado de Ganancias y Pérdidas Auditado

**Fondo de Desarrollo Comunal
"FONDECO"**
Estado de Ganancias y Pérdidas
Años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

	Nota	2014 Bs	2013 Bs
Ingresos financieros	8.q	35.270.296	33.045.806
Gastos financieros	8.q	<u>(11.376.820)</u>	<u>(9.615.153)</u>
Resultado financiero bruto		23.893.476	23.430.653
Otros ingresos operativos	8.t	3.479.759	2.475.449
Otros gastos operativos	8.t	<u>(1.525.823)</u>	<u>(253.086)</u>
Resultado de operación bruto		25.847.412	25.653.016
Recuperación de activos financieros	8.r	6.511.703	4.838.994
Cargos p/incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	8.s	<u>(9.782.529)</u>	<u>(8.447.012)</u>
Resultado de operación después de incobrables		22.576.586	22.044.998
Gastos de administración	8.v	<u>(19.392.567)</u>	<u>(20.987.162)</u>
Resultado de operación neto		3.184.019	1.057.836
Ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor		-	-
Resultado después de ajuste por inflación		3.184.019	1.057.836
Ingresos extraordinarios	8.u	4.501	17.716
Gastos extraordinarios	8.u	-	-
Resultado neto del ejercicio antes de ajustes de gestiones anteriores		3.188.520	1.075.552
Ingresos de gestiones anteriores	8.u	30.465	213.477
Gastos de gestiones anteriores	8.u	<u>(3.091)</u>	<u>(12.893)</u>
Resultados antes de impuestos y ajuste contable por efecto de inflación		3.215.894	1.276.136
Ajuste contable por efecto de la inflación		-	-
Resultados antes de impuestos		3.215.894	1.276.136
Impuestos sobre las utilidades de las empresas (IUE)		<u>(1.113.910)</u>	<u>-</u>
Resultado neto del ejercicio		2.101.984	1.276.136

Las notas 1 a 13 que se acompañan, son parte integrante de este estado.

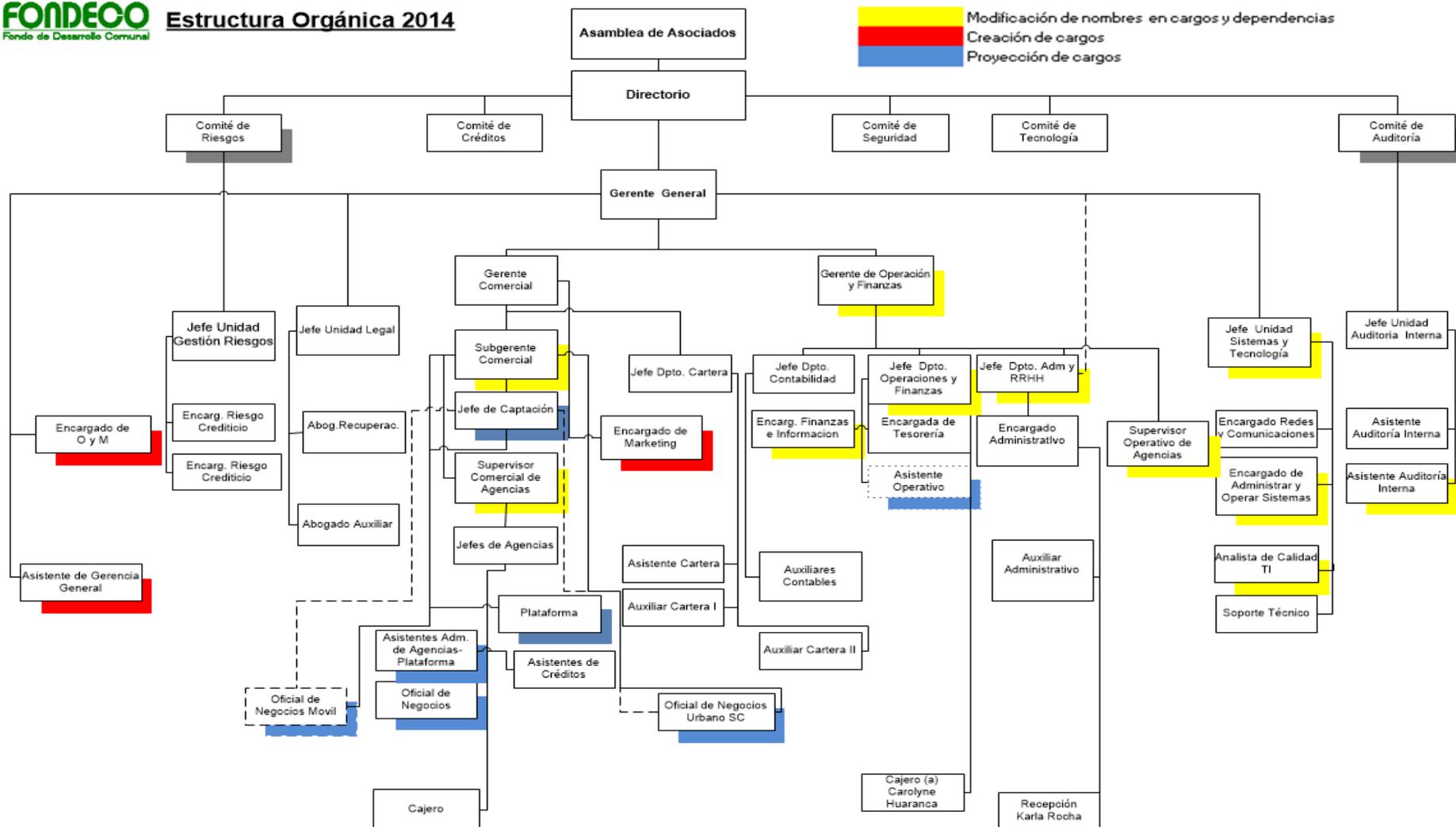

Ofelia Carmelina Sejas Andrade
Contador General


Jorge E. Kinn Monasterio
Gerente de Operaciones

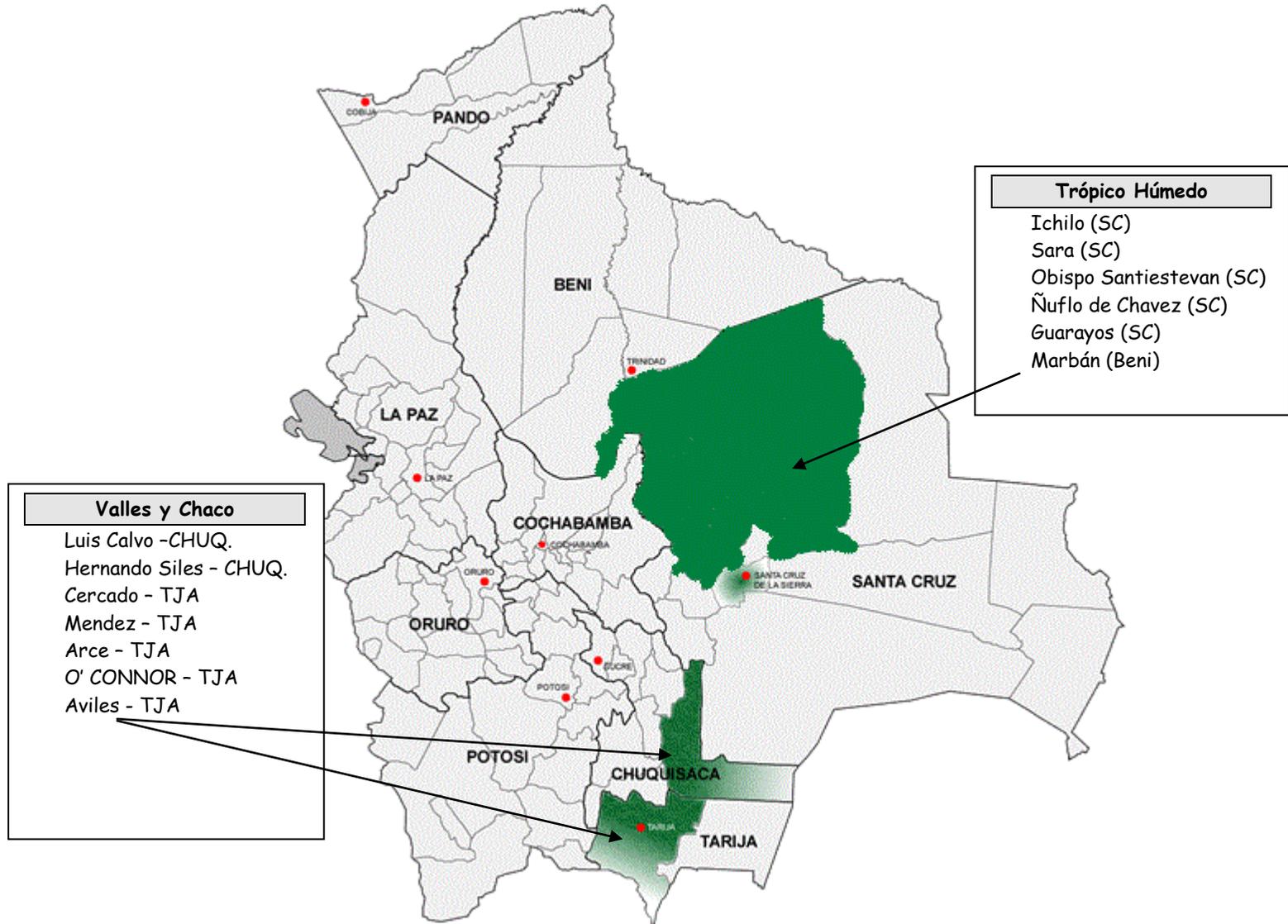

Milton A. Lopez Aparicio
Gerente General



9 ANEXOS



COBERTURA GEOGRAFICA



INDICADORES INSTITUCIONALES DE FONDECO

Indicadores Financieros

Indicadores financieros		2010	2011	2012	2013	2014	Rango óptimo
1a	Solvencia: Patrimonio / Activos	18.13%	15.05%	15.05%	12.50%	13.60%	> 15 %
1b	Solvencia: Cartera en mora / Patrimonio	6.58%	7.11%	7.11%	11.20%	13.58%	< 30%
1c	Solvencia: Cartera en mora - Previsión / Patrimonio	-9.46%	-9.84%	-9.84%	-11.03%	-18.53%	< 10%
2a	Crecimiento del Patrimonio	6.85%	9.14%	7.34%	12.39%	6.29%	> 5 %
2b	Crecimiento del Pasivo	35.32%	31.56%	34.18%	29.90%	-3.55%	> 10 %
2c	Crecimiento de los Activos	28.12%	26.83%	29.31%	26.11%	-2.32%	> 10 %
3a	Estructura de Activos: Disponibilidades / Activos	3.92%	3.62%	6.68%	5.44%	6.45%	3 - 5 %
3b	Estructura de Activos: Cartera neta / Activos	83.57%	83.12%	84.97%	88.87%	88.57%	> 70 %
4a	Estructura Financiera: Pasivo con costo / Pasivo	83.24%	85.23%	87.70%	90.15%	94.06%	> 80%
4b	Estructura Financiera: Pasivo con costo / Activo	65.70%	69.77%	74.50%	78.88%	81.27%	< 80%
4c	Estructura Financiera: Pasivo con costo / Patrimonio	311.75%	384.76%	494.95%	631.08%	597.54%	> 100%
5a	Liquidez: Disponibilidades / Pasivo a Corto Plazo	24.70%	16.04%	46.94%	24.86%	19.73%	> 50 %
6a	Rentabilidad: Resultado neto / Activo	1.33%	1.18%	1.18%	0.56%	0.94%	> 3 %
6b	Rentabilidad: Resultado neto / Patrimonio	7.31%	7.86%	7.86%	4.50%	6.98%	> 5 %
8a	Tasa de interés activa efectiva realizada sobre cartera promedio	22.00%	22.54%	19.47%	18.67%	17.68%	= tasa nominal
8b	Tasa de interés pasiva promedio sobre cartera	5.83%	5.44%	5.11%	5.46%	5.72%	mínimo
8c	Spread financiero (T activa - T pasiva)	16.17%	16.68%	14.36%	13.21%	11.95%	=Cob. Gtos Adm
9a	Autosuficiencia operativa antes de incobrables	108.80%	115.30%	112.59%	114.57%	119.60%	> 100 %
9b	Tasa de interés necesaria para autosuficiencia	22.08%	20.89%	18.91%	17.52%	16.24%	< tasa efectiva
10a	AS operativa después de incobrables	104.99%	106.12%	105.51%	103.69%	108.72%	> 100 %
10b	Tasa de interés necesaria para autosuficiencia	22.85%	22.68%	20.16%	19.35%	17.86%	< tasa efectiva

Indicadores Operativos

Indicadores operativos		2010	2011	2012	2013	2014	Rango óptimo
1	Gastos administrativos por US\$ en Cartera (en centavos de US\$)	13.80	13.58	11.96	11.92	9.75	<15
2	Gastos administrativos por prestatario (en US\$)	138.45	159.58	183.35	219.04	558.02	mínimo posible
3a	Nº de prestatarios / oficial de crédito	297	326	314	310	203	< = 350
3b	Cartera promedio US\$ / oficial de crédito	260,422	343,659	481,727	648,534	1,151,382	300,000.00
3c	Nº de créditos desembolsados / oficial de crédito	92	54	46	48	51	200
4a	Nº de prestatarios / personal	117	118	107	100	47	150
4b	Cartera promedio US\$ / personal	102,798	124,967	144,455	184,689	268,373	200,000.00
4c	Nº de créditos desembolsados / personal	36	20	16	16	12	50
5a	Gastos personal / Gastos de administración	64.88%	64.69%	62.39%	64.54%	68.49%	< = 70%
5b	Gastos personal por empleado en US\$	10,527	12,227	12,250	14,206	17,928	sgj política salarial

Indicadores de Cartera

Indicadores de cartera		2010	2011	2012	2013	2014	Rango Óptimo
1a	Previsión para incobrables / Cartera	4.03%	4.62%	4.27%	4.42%	4.90%	5 a 7 %
1b	Previsión para incobrables / Cartera en mora	321.95%	321.95%	337.18%	278.75%	236.49%	70 a 100%
1c	Cartera en Mora / Cartera bruta al fin de la gestión	1.44%	1.44%	1.27%	1.59%	2.07%	< 5%
1d	Cartera en Mora -Previsión para Incobr./ Cartera bruta	-1.63%	-3.19%	-3.01%	-2.83%	-2.83%	< 3%
2a	Cartera bruta al fin de gestión, en US\$	13,398,534	16,843,446	22,159,448	29,184,015	28,784,561	en crecimiento
2b	Crecimiento de cartera bruta	33.46%	25.71%	31.56%	31.70%	-1.37%	> 10 %
2c	Cartera neta al fin de gestión, en US\$	13,360,080	16,853,234	22,279,547	29,382,772	28,607,026	en crecimiento
2d	Crecimiento de cartera neta	36.16%	26.15%	32.20%	31.88%	-2.64%	> 10 %
3a	Número total de prestatarios al fin de gestión	13,359	14,331	14,458	13,967	5,066	en crecimiento
3b	Número de prestatarios individuales	3,422	3,072	2,796	3,134	2,052	en crecimiento
3c	Número de prestatarios en créditos asociativos	9,937	11,259	11,662	10,833	3,014	en crecimiento
3d	Crecimiento del número total de prestatarios	15.71%	7.28%	0.89%	-3.40%	-63.73%	> 10 %
4a	Monto desembolsado en US\$	13,906,358	15,030,344	17,977,711	20,529,269	14,711,775	en crecimiento
4b	Crecimiento del monto desembolsado	36.64%	8.08%	19.61%	14.19%	-28.34%	> 10 %
5	Monto desembolsado acumulado en US\$	81,535,173	96,565,518	114,543,229	135,072,498	149,784,273	máximo posible
6a	Número de créditos desembolsados	4,119	2,397	2,125	2,182	1,268	en crecimiento
6b	Crecimiento del nº de créditos desembolsados	1.18%	-41.81%	-11.35%	2.68%	-41.89%	> 20 %
7a	Cartera Calificación A	96.99%	98.30%	98.47%	97.99%	96.71%	= 90 %
7b	Cartera Calificación B	0.55%	0.34%	0.24%	0.40%	0.75%	< 2,5 %
7c	Cartera Calificación C	0.31%	0.07%	0.10%	0.14%	0.59%	
7d	Cartera Calificación D	0.20%	0.04%	0.07%	0.01%	0.15%	< 2,5 %
7e	Cartera Calificación E	1.16%	0.59%	0.14%	0.03%	0.35%	< 2,5 %
7f	Cartera Calificación F	0.78%	0.66%	0.99%	1.42%	1.45%	< 2,5 %
8	Tasa de castigo (sobre Cartera Bruta al final de la Gestión)	0.75%	0.66%	0.33%	0.28%	0.22%	< = 2 %
9	Monto por prestatario individual en cartera, en US\$ (MC+FC)	1,003	1,175	1,533	2,089	5,682	< 5,000
9a	Monto por prestatario individual en cartera, en US\$ MC	3,011	4,343	6,739	8,361	12,930	< 30,000
9b	Monto de prestatario asociativo en cartera, en US\$ FC	311	311	284	275	747	< 1,000
9c	Monto por prestatario individual / PIB per capita	76.62%	89.79%	75.87%	103.44%	281.28%	N.A.
10	Monto desembolsado por prestatario individual, en US\$ (MC+FC)	1,041	1,049	1,243	1,470	2,904	< 5,000
10a	Monto desembolsado por prestatario individual, en US\$ MC	2,359	3,039	4,456	4,859	5,695	< 30,000
10b	Monto desembolsado por prestatario asociativo, en US\$ FC	587	503	473	489	1,212	< 1,000
10c	Monto desembolsado por prestatario individual / PIB per capita	79.52%	80.12%	61.56%	72.76%	143.76%	N.A.
11a	Porcentaje de mujeres prestatarias	65.15%	66.14%	65.92%	63.82%	54.40%	50.00%
12a	Porcentaje cartera a corto plazo	23.79%	22.93%	15.46%	10.25%	7.84%	15.00%
12b	Porcentaje cartera a mediano plazo	59.91%	40.82%	31.63%	33.53%	48.35%	83.00%
12c	Porcentaje cartera a largo plazo	16.30%	36.25%	52.92%	56.23%	43.81%	2.00%

Nota. Para efectos de indicadores se considera la Mora > 30 días a partir del 2002, DS. 26838 del 09-11-2002.

Indicadores comparativos FONDECO y Sistema Financiero Nacional

TIPO DE INDICADOR	FONDECO					ASOFIN	BANCOS	COOP	FINRURAL
	2010	2011	2012	2013	2014	2014	2014	2014	2014
ESTRUCTURA DE ACTIVOS									
Disponibilidades + Inversiones Temp / Total Activos	5.29%	5.45%	6.70%	5.46%	6.51%	16.46%	41.22%	25.52%	6.53%
Cartera Bruta / Total Activos	83.81%	83.07%	84.52%	88.27%	89.12%	80.04%	54.25%	73.67%	90.80%
RENTABILIDAD									
Resultado Neto de la Gestión / Activo Promedio	1.27%	1.33%	1.18%	0.63%	0.94%	1.64%	1.38%	0.54%	1.38%
Resultado Neto de la Gestión / Patrimonio Promedio	6.00%	7.31%	7.86%	4.61%	6.98%	18.69%	17.48%	4.17%	6.70%
Resultado Neto / Ingresos Financieros	7.75%	7.80%	8.08%	3.86%	5.96%	12.19%	22.84%	5.13%	6.45%
Ingresos Financieros / Activo Promedio	16.33%	16.99%	14.63%	16.25%	15.73%	13.26%	5.78%	10.59%	21.41%
Ingresos Financieros / Cartera Bruta Promedio	19.49%	20.45%	17.32%	18.76%	17.74%	16.47%	10.48%	14.30%	23.76%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA									
Gastos de Administración / Activo Promedio	13.00%	12.61%	11.40%	10.32%	8.65%	7.66%	3.89%	7.24%	13.04%
Gastos de Administración / Cartera Bruta Promedio	13.80%	13.58%	11.96%	11.92%	9.75%	9.52%	7.06%	9.78%	14.47%
Gastos de Personal / Total Gastos de Administración	64.88%	443.78%	62.39%	64.54%	68.49%	60.66%	45.00%	S/D	66.80%
CALIDAD DE CARTERA									
Cartera Vigente Total / Cartera Bruta	97.59%	98.56%	98.73%	98.41%	97.93%	98.71%	98.35%	95.92%	98.48%
Cartera en mora / Cartera bruta	2.41%	1.44%	1.27%	1.59%	2.07%	1.29%	1.65%	4.08%	1.52%
Cartera reprogramada / Cartera bruta	0.63%	0.15%	0.06%	0.02%	0.01%	67.00%	1.45%	2.54%	0.62%
Prevision cartera incobrable / Cartera en mora	167.56%	321.95%	337.18%	278.75%	236.49%	449.44%	279.98%	444.18%	327.47%
SOLVENCIA									
Patrimonio / Activo	21.07%	18.13%	15.05%	12.50%	13.60%	8.96%	7.60%	12.90%	20.01%
Cartera en mora / Patrimonio	9.57%	6.58%	7.11%	11.20%	13.58%	11.77%	11.98%	10.45%	6.90%
Cartera en mora neta (1) / Patrimonio	-6.47%	-9.46%	-9.84%	-11.03%	-18.53%	-41.03%	-20.08%	-35.97%	-3.48%
LIQUIDEZ									
Disponibilidad + Inv. Temp / Pasivo	6.71%	6.66%	7.88%	6.24%	7.53%	18.08%	44.60%	29.30%	8.22%
Disponibilidades + Inv. Temp / Activo	5.29%	5.45%	6.70%	5.46%	6.51%	16.46%	41.22%	25.52%	6.58%