

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS FACULTAD
DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ECONOMÍA**



TESIS DE GRADO

MENCIÓN: ECONOMÍA FINANCIERA

**“INCIDENCIA DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO EN LA
SOSTENIBILIDAD FINANCIERA Y CRECIMIENTO DE LAS IFD’S PERIODO
2009-2017”**

POSTULANTE: ORTENCIA QUISPE VILLALOBOS

TUTOR: M.Sc. JOSE ANTONIO SIVILA PEÑARANDA

RELATOR: M.Sc. REYNALDO YUJRA SEGALES

LA PAZ – BOLIVIA

2020

DEDICATORIA:

Agradezco a dios por ayudarme a llegar a las metas trazadas y permitiéndome llegar a este momento tan importante de mi formación profesional. A mi querida madre Gladys Quispe por apoyarme en las buenas y en las malas, a mis segundos padres Santiago Quispe Condori y Leonarda Espejo que con sus consejos y apoyo me motivaron a terminar con este paso fundamental en mi vida profesional, agradecerles por estar a mi lado apoyándome; fueron mi mayor motivación gracias a mis mejores amig@s, por todo el apoyo los quiero mucho.

AGRADECIMIENTOS:

A la Universidad Mayor de San Andrés, por convertirse en mi Casa de estudios, a la Carrera de Economía por haberme permitido concluir el plan de estudios con acreditación y desarrollar la investigación en la Mención Economía Financiera.

Agradezco principalmente a dios por guiarme en todo mi camino y darme fuerzas para superar todos los obstáculos y dificultades a lo largo de mi vida.

Un agradecimiento especial a mi docente tutor M.Sc. José Antonio Sivilá Peñaranda por proporcionarme su invaluable conocimiento, sus recomendaciones, su inagotable paciencia que hicieron posible la realización de la presente tesis.

Así mismo agradezco especialmente a mi docente relator M.Sc. Reynaldo Yujra Segales por sus valiosos aportes y sugerencias que enriquecieron y mejoraron el contenido de la presente tesis.

A mi amada madre Gladys Quispe que siempre estuvo apoyándome en todo momento a mis queridos abuelitos: Santiago Quispe Condori, y Leonarda Villalobos Espejo por ser el motor de mi vida y por toda su muestra de amor impulsando con su ejemplo de fortaleza, sabiduría y responsabilidad en mi formación espiritual y académica, que me lleva a concluir esta investigación y a dar paso a mi vida profesional. A toda mi familia y amigos por todo el apoyo incondicional que me brindaron.

CONTENIDO

1	PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN	10
1.1	INTRODUCCION	10
1.2	JUSTIFICACIÓN.....	12
1.2.1	JUSTIFICACIÓN FINANCIERA.....	12
1.2.2	JUSTIFICACIÓN ACADÉMICA.....	13
1.2.3	JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA	13
1.2.4	JUSTIFICACIÓN SOCIAL.....	14
1.3	EL PROBLEMA DE LA INVESTIGACIÓN	14
1.3.1	PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	14
1.3.2	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	16
1.4	FORMULACIÓN DE LA HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN	16
1.4.1	IDENTIFICACIÓN DE CATEGORÍAS Y VARIABLES:	16
1.4.2	OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES.....	17
1.5	DETERMINACIÓN DE OBJETIVOS.....	17
1.5.1	OBJETIVO GENERAL	17
1.5.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	17
1.6	METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN.....	18
1.6.1	MÉTODO DE INVESTIGACIÓN.....	18
1.6.2	TIPO DE INVESTIGACIÓN	18
1.7	DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	19
1.7.1	DELIMITACIÓN DEL TEMA	19
1.7.2	DELIMITACIÓN TEMPORAL	19
1.7.3	DELIMITACIÓN ESPACIAL	20
1.7.4	DELIMITACIÓN LEGAL.....	20
1.8	CARACTERÍSTICAS DE LA INFORMACIÓN.....	20
	CAPITULO II	21
2	MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	21
2.1	PRINCIPALES TEORÍAS SOBRE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO.....	21

2.1.1	TEORÍA DE MODIGLIANI Y MILLER (1958)	21
2.1.2	TEORÍA DEL ÓPTIMO FINANCIERO	22
2.1.3	TEORÍA DEL ORDEN DE PREFERENCIA O DE JERARQUÍA ENTRE LAS FUENTES FINANCIERAS	23
2.2	FUNDAMENTOS TEÓRICOS EN EL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD FINANCIERA	24
2.3	IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONÓMICO	26
2.4	MARCO CONCEPTUAL	29
2.4.1	FINANCIAMIENTO	29
2.4.2	ESTRUCTURA FINANCIAMIENTO	30
2.4.3	MARGEN FINANCIERO	31
2.4.4	OBLIGACIÓN	31
2.4.5	OBLIGACIÓN SUBORDINADA	31
2.4.6	PREVISIÓN	31
2.4.7	SOLVENCIA	32
2.4.8	RIESGO DE CRÉDITO	32
2.4.9	RIESGOS DE MERCADO	33
2.4.10	RIESGO OPERACIONAL	33
2.4.11	SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (SIF)	34
2.4.12	EL MICROCRÉDITO	34
2.4.13	RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS) ROA)	34
2.4.14	RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)	35
2.4.15	INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO	35
2.4.16	SISTEMA DE AUTORREGULACIÓN DE IFD's	35
CAPITULO III		36
3	MARCO REGULATORIO Y INSTITUCIONAL	36
3.1	MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS	36
3.2	BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	37
3.3	ASFI AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	40

3.3.1	REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS ENTIDADES MICRO FINANCIERAS.....	41
3.3.2	SURGIMIENTO DE LAS ONG FINANCIERAS Y LAS MICROFINANZAS EN BOLIVIA	42
3.3.3	EL PROCESO DE AUTORREGULACIÓN (2004 A 2007)	46
3.3.4	TERCERA ETAPA: PROCESO Y PROYECTO DE ADECUACIÓN AL MARCO REGULATORIO DE LAS IFD's (2008 - 2013).....	52
3.3.5	NUEVO MARCO REGULATORIO, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS DE LAS IFD's (LSF N° 393 Y DECRETOS REGLAMENTARIOS)	53
3.4	LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS N° 393 INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO	57
3.4.1	CONSTITUCIÓN Y PERSONERÍA JURÍDICA.....	58
3.4.2	LIMITACIONES Y PROHIBICIONES.....	60
3.4.3	FISCALIZACIÓN INTERNA.....	61
3.4.4	INTERVENCIÓN, PROCEDIMIENTO DE SOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN FORZOSA JUDICIAL.....	61
3.5	PROCEDIMIENTOS DE INCORPORACIÓN, RETIRO VOLUNTARIO O EXCLUSIÓN DE ASOCIADOS O SOCIOS.	63
	CAPITULO IV.....	67
4	MARCO ANALITICO Y DESCRIPTIVO	67
4.1	CARACTERÍSTICAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO IFD's.....	67
4.2	RESEÑA HISTORICA	67
4.3	PRICIPALES CARACTERISTICA DE LA SOLVENCIA DE LAS IFD's	70
4.3.1	ANALIZAR EL INDICADOR DE LA SOLVENCIA O ENDEUDAMIENTO DE ACTIVO DE LAS IFD's.....	70
4.3.2	ANALISIS DE LA SOLVENCIA.....	71
4.3.1	CARTERA EN MORA DE LAS IFD's.....	72
4.3.2	COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL (CAP).....	73
4.4	ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO	74
4.4.1	OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS IFD's	74
4.5	ANALISIS DE LOS INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE PASIVO.....	76

4.5.1	OBLIG. CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO /PASIVO+PATRIMONIO	76
4.5.2	OBLIGACIONES SUBORDINADAS/PASIVO +PATRIMONIO	77
4.6	ANALISIS DE LOS INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS IFD's.....	78
4.6.1	DISPONIBILIDADES/ ACTIVO TOTAL.....	78
4.6.2	INVERSIONES TEMPORARIAS/TOTAL ACTIVO	78
4.6.3	CARTERA / ACTIVO TOTAL.....	79
4.6.4	OTRAS CUENTAS POR COBRAR / TOTAL ACTIVO	80
4.7	DESCRIPCION DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LAS IFD's	81
4.7.1	ANALISIS DE LA VARIABLE (ROA)	82
4.7.2	ANALISIS DE LA VARIABLE (ROE)	83
4.8	COMPOSICION DEL NIVEL DE EFICIENCIA.....	85
4.9	ANALIZAR EL CRECIMIENTO DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO (IFD's).....	86
4.9.1	DESEMPEÑO DE LA CALIDAD DE CARTERA DE LAS IFD's	86
4.9.1	EVOLUCIÓN DE LA CALIDAD DE CARTERA BRUTA URBANA Y RURAL DE IFD's	87
4.9.2	EVOLUCIÓN N° DE CLIENTES URBANOS Y RURALES EN LAS IFD's	88
4.9.3	COBERTURA DE LAS IFD EN EL ÁREA RURAL Y URBANA.....	89
4.9.4	ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR TECNOLOGÍA CREDITICIA	90
4.10	EVOLUCIÓN DEL MARGEN FINANCIERO DE LAS	92
4.11	CONTEXTURA DEL MODELO DE NEGOCIO DE LAS IFD's.....	93
4.11.1	Crédito Con Educación Rural (CRECER)	93
4.11.2	Fondo De Desarrollo Comunal Y Fomento (FUBODE)	94
4.11.3	CIDRE.....	96
4.11.4	Fondo Rotativo De Inversión Y Fomento (DIACONIA)	98
4.11.5	Fundación Sembrar SARTAWI	100
4.11.6	IDEPRO	102

4.11.7	IMPRO	104
4.11.8	PRO MUJER.....	105
4.11.9	FUBODE.....	106
CAPITULO V.....		108
5	MARCO PRÁCTICO.....	108
5.1	MODELO ECONÓMETRICO	108
5.1.1	DESCRIPCION DEL MODELO ECONÓMETRICO	108
5.1.2	DESCRIPCION DE LAS VARIABLES	110
5.1.3	DETERMINACION DEL ORDEN DE INTEGRACION DE LAS VARIABLES	111
5.1.4	ESTIMACION Y RESULTADOS DEL MODELO	112
5.1.5	VERIFICACION DE LA HIPOTESIS	115
CAPITULO VI.....		117
6	PROPUESTA: POLITICA FINANCIERA.....	117
5.2	PRINCIPIOS FUNDAMENTALES Y VISION GENERAL DE LAS IFD's..	117
5.2.1	PROPUESTA DE CAPTACION DE DEPOSITOS COMO FUENTE PRINCIPAL DE FONDEO EN LAS IFD's.....	118
5.2.2	TITULARIZACION COMO FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS IFD's.....	119
5.2.3	MECANISMOS DE PARA LA NEGOCIACIÓN DE BOLSA DE VALORES EN LAS IFD's.	121
5.2.4	MECANISMO DE COBERTURA CAMBIARIA PARA LAS OBLIGACIONES EN DOLARES CON AYUDA DEL BCB	123
CAPITULO VII		125
7	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	125
5.3	CONCLUSIONES.....	125
5.4	RECOMENDACIONES.....	128
PAGINAS WEB		134
ANEXOS.....		136

INDICE DE TABLAS

TABLA 1 OPERALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	17
TABLA 2 AÑO DE CREACION	45
TABLA 3 CLASIFICACIÓN DEL COEFICIENTE DE ROA	82
TABLA 4 ESCALA E INTERPRETACIÓN DEL COEFICIENTE ROE	84
TABLA 5 NUMERO DE AGENCIAS POR IFD	89
TABLA 6:RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE RAÍZ UNITARIA	112
TABLA 7 ESTIMACIÓN Y RESULTADOS DE LA REGRESIÓN:	112
TABLA 8 BREUSCH-GODFREY SERIAL CORRELATION LM TEST:	113
TABLA 9 HETEROSKEDASTICITY TEST: WHITE	113
TABLA 10 HISTOGRAMA Y TEST DE NORMALIDAD:	114

INDICE DE GRAFICOS

GRAFICO 1: SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA NÚMERO DE PRESTATARIOS	28
GRAFICO 2:SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	29
GRAFICO 3: ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO PERIODO 2009-2018 (EN PORCENTAJES)	71
GRAFICO 4: INDICADOR DE LA SOLVENCIA (RAZÓN DE PATRIMONIO) 2009-2018 (EN PORCENTAJES)	72
GRAFICO 5: CARTERA EN MORA 2009-2018 (EN PORCENTAJE)	73
GRAFICO 6: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL CAP (EN PORCENTAJES)	74
GRÁFICO 7: OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS IFD'S 2009-2018 (MILLONES DE BS)	75
GRÁFICO 8: OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO IFD'S	76

GRÁFICO 9: OBLIGACIONES SUBORDINADAS/PASIVO +PATRIMONIO 2009-2018 (EN PORCENTAJES)	77
GRÁFICO 10: DISPONIBILIDADES/ TOTAL ACTIVO 2009-2018 (PORCENTAJES)	78
GRÁFICO 11: INVERSIONES TEMPORARIAS/TOTAL ACTIVO (EN PORCENTAJES)	79
GRÁFICO 12:RATIO DE LA CARTERA/TOTAL ACTIVO 2008-2018 (PORCENTAJE)	80
GRÁFICO 13: RENTABILIDAD DE ROA 2009-2018 (PORCENTAJES)	83
GRÁFICO 14:RENTABILIDAD DE ROE 2009-2018 (PORCENTAJES)	85
GRÁFICO 15: GASTOS ADMINISTRATIVOS	86
GRÁFICO 16: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA EN 2009-2018 (MILLONES DE BS)	87
GRÁFICO 17: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA BRUTA URBANA Y RURAL DE LAS IFD'S 2009-2018 (EN MILLONES DE BS)	88
GRAFICO 18: EVOLUCIÓN DE N° DE CLIENTES URBANOS Y RURALES EN LAS IFD'S 2008-2018	89
GRÁFICO 19 ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR TECNOLOGÍA CREDITICIA – URBANA	91
GRÁFICO 20 ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR TECNOLOGÍA CREDITICIA – RURAL	91
GRAFICO 21 EVOLUCIÓN DEL MARGEN FINANCIERO DE LAS IFD'S EN (MILLONES DE BOLIVIANOS)	92
ILUSTRACIÓN 1 : RESTRICCIONES PARA ACCEDER AL MERCADO DE VALORES	119

RESUMEN

El presente trabajo analiza la incidencia de la estructura de financiamiento de la sostenibilidad financiera y crecimiento de las IFD's en Bolivia.

Capítulo 1: “Marco Metodológico”, en el cual se detalla la delimitación temporal y espacial e identificación de categorías y variables económicas; se plantea el problema, los objetivos y se propone la hipótesis de trabajo, además del marco teórico que sustenta la investigación, así como los conceptos que se utilizan para explicar el tema de investigación “Incidencia De La Estructura De Financiamiento En La Sostenibilidad Financiera Y Crecimiento De Las IFD”.

Capítulo 2: “Marco teórico y conceptual”, en el cual se detallará las escuelas de pensamiento económico de los diferentes autores que respaldan el tema de la estructura de financiamiento y la sostenibilidad financiera de las microfinanzas de acuerdo a la literatura, los autores que respalden las teorías respecto al tema de investigación planteado y también se detallara algunos conceptos sobre el tema de investigación para tener más claridad y obtener conocimientos.

Capítulo 3: “Marco Normativo y legal”, se define el marco regulatorio y institucional que explican el desarrollo y consolidación del proceso de autorregulación, que genéricamente se denomina como: Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), estas instituciones son entidades reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y que pertenecen a la Asociación de Instituciones financieras de Desarrollo (FINRURAL).

Capítulo 4: Marco Analítico y descriptivo” en este capítulo se realiza el análisis de la base de datos que obtuvimos de FINRURAL, se analiza las variables de investigación y una comparación de cada una de las variables económicas en relación a los objetivos

específicos en base a normas, leyes y teorías mencionadas en capítulos anteriores y la evolución de sus indicadores para explicar la Incidencia de la Estructura de Financiamiento en la Sostenibilidad Financiera de las (IFD's).

Capítulo 5: “Marco Practico y Demostrativo” en este capítulo se realiza el análisis de las principales variables sobre la incidencia de la Estructura Financiera en la sostenibilidad financiera de las IDF's, para medir estas variables utilizaremos un modelo econométrico, demostrar la hipótesis planteada.

Capítulo 6; “Propuesta: Política Financiera”, presentaremos algunos mecanismos de financiación para las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), la misma que será de gran utilidad para las instituciones en el desarrollo sano de sus actividades.

Capítulo 7: “Conclusiones y Recomendaciones”, se presentan los principales resultados obtenidos de categorías y variables económicas que explican el tema de investigación, además del aporte de la investigación a la mención Economía Financiera, la verificación de la hipótesis si se rechaza o se acepta, la evidencia teórica y las recomendaciones del trabajo de investigación.

CAPITULO I

1 PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 INTRODUCCION

Es primordial al momento de establecer una entidad analizar cómo afecta la estructura de financiamiento a los beneficios que se podrían percibir de ella, como ya es de nuestro conocimiento, debe existir un balance entre los activos que significan ingresos a la empresa, y los pasivos, que son la forma en los que se financian dichos activos; por lo que la estructura de financiamiento es la proporción entre patrimonio y deuda que la empresa utiliza para financiar sus activos. Básicamente las entidades pueden elegir entre tres formas de financiamiento: emitir más capital, incurrir en deuda o utilizar las utilidades retenidas. Entonces, en que afecta al valor de la empresa al nivel de apalancamiento que decida incorporar, es la pregunta que Modigliani y Miller desarrollaron en sus llamados teoremas MM. Basándose en ciertos supuestos, es decir, asumiendo un mercado de capitales perfecto, inversionistas racionales, ausencia de impuestos, información disponible para todos y sin costos, política de inversión determinada para la entidad, no sujeta a cambios, certeza perfecta de todo inversor acerca de todas las inversiones y rentabilidad futura de las instituciones y considerando que ningún inversor es lo suficientemente grande para afectar al precio de un valor en el mercado; Modigliani y Miller establecen que la estructura de financiamiento y la política de dividendos son irrelevantes al momento de generar valor a la empresa.

No obstante, el endeudamiento genera riesgo en las entidades, ya que a medida que aumenta el porcentaje de deuda en la estructura de financiamiento, los mercados financieros exigirán tasas de interés más altas lo que reduciría las ventajas del apalancamiento, aumentando las probabilidades de quiebra. En consecuencia, para obtener una estructura de financiamiento se deben equilibrar los beneficios de incurrir en deuda con los costos o riesgos de un excesivo apalancamiento.

No hay consenso en cuanto a una determinada estructura de financiamiento óptima; según la hipótesis del pecking orden de Myers y Majluf (1984), quienes sugieren que existe un orden de elección de fuentes de financiamiento, tomando como suposición que las empresas tienen a evitar financiarse con fuentes externas dado los costos de información diferencial entre administradores y propietarios actuales frente a los acreedores y nuevos propietarios, por lo cual se financiarán en primera instancia con las utilidades retenidas, sólo si fuese necesario recurrirán al endeudamiento y como última opción a la emisión de nuevo patrimonio.

Las instituciones cumplen un rol muy importante en la incorporación al sistema financiero, nunca habían tenido acceso a otras fuentes de fondos que no fueran las informales siendo el principal objetivo lograr una cobertura amplia y profunda en los sectores sociales de bajos ingresos. La auto sostenibilidad no fue en esta época un aspecto muy importante, ya que los recursos provenían de donaciones y fondos subsidiados.

A nivel nacional y mundial constantemente el sistema financiero va cambiando o innovando mecanismos de financiamiento de la misma forma sucede en Bolivia, las instituciones financieras de desarrollo. Las IFD requiere financiamiento tanto para su expansión, como para su desarrollo sostenible a través del tiempo. En general existe dos fuentes básicas de financiación: la deuda y el capital propio. La primera se caracteriza porque la financiación de la deuda es cuando un banco u otra entidad que provee capital para seguir creciendo como entidad lo cual el banco o la entidad tiene la obligación de pagar el capital en préstamo, más la tasa de interés que se acuerde en el corto o largo plazo.

El presente trabajo de investigación académica que se presenta, expone el panorama de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) en Bolivia, y analiza sobre el tema de la incidencia de la estructura de financiamiento en la sostenibilidad financiera y crecimiento de las IFD, como han surgidos durante los últimos diez años. Este análisis se ha tomado como referencia los principios de las escuelas de pensamiento de las microfinanzas, teorías que explican sobre la estructura de financiera etc.

La metodología que se emplea en el trabajo de investigación es de tipo científico en la que será descriptivo y explicativo, siendo respaldada por análisis cualitativo y cuantitativo. Para ello se ha realizado un análisis cuantitativo de los estados financieros de las Instituciones Financieras De Desarrollo (IFD's), esta información fue obtenida de fundamentalmente de la base de datos de FINRURAL que se encarga de recolectar y validar información sobre el rendimiento financiero y social de las (IFD's).

El trabajo se compone por siete partes importantes, el primer capítulo consta de la instrucción del tema de investigación, en el segundo capítulo se exponen el marco teórico-conceptual, el cual introduce de manera general las teorías de la estructura de financiamiento, y sostenibilidad financiera y cuenta con la definición de algunos conceptos del tema de investigación. El tercer capítulo mencionaremos el marco regulatorio y institucional en el cual se expone el caso de las normas sobre la regulatorio e institucional, en el cuarto capítulo se expone sobre el marco analítico y descriptivo con cuadros estadísticos y un breve análisis de los estados financieros, en el capítulo seis el marco práctico explicaremos con un modelo econométrico describiendo las variables de investigación y verificación de la hipótesis y por último se analiza el caso de una propuesta de política financiera y terminamos con conclusiones y recomendaciones sobre el tema.

1.2 JUSTIFICACIÓN

El desarrollo de la presente investigación se detallará sobre la base de las siguientes justificaciones:

1.2.1 JUSTIFICACIÓN FINANCIERA

La investigación de este tema es de gran importancia ya que a la estructura de financiamiento es una fuente principal para obtener recursos económicos de las IFD's a corto o largo plazo, las IFD's son entidades no autorizadas para captar recursos del público es una problemática principal de fondeo, se realizará un análisis de los estados financieros a través de la información FINRURAL.

El análisis financiero que contempla el análisis de la variabilidad de las condiciones de liquidez y solvencia, es decir la capacidad de asegurar recursos de fondeo suficientes a largo plazo y distribuirlos en el tiempo para asegurar que sean efectivamente y eficientemente y así cubrir a deuda, y sus obligaciones.

Por esta razón los resultados de este estudio servirán como guía para las instituciones financieras de desarrollo e implementen cambios positivos en cuanto a la estructura de financiamiento y cuan sostenible es en el tiempo. También la investigación será útil para otros estudiantes universitarios tomen como un documento de guía para temas similares de investigación en el ámbito financiero.

1.2.2 JUSTIFICACIÓN ACADÉMICA

La justificación académica de este presente trabajo de investigación es poner en práctica los conocimientos de la mención en Economía Financiera, adquiridos en los años de estudio, a la vez ganar experiencia en el análisis y desarrollo del tema de investigación del área financiera. Es un tema importante desde un punto de vista económico financiero.

1.2.3 JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA

Es relevante analizar las fuentes de financiamiento por la importancia que tiene en la situación de las finanzas; el analista financiero debe enfocarse en el rendimiento de sus activos y pasivos, ya que la decisión del financiamiento pasa a ser relevante. La estabilidad de las Instituciones Financieras de Desarrollo en Bolivia depende de la sostenibilidad financiera.

En los últimos diez años, las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) tuvo un comportamiento positivo en cuanto a la creciente demanda de servicios financieros, se ha establecido como un segmento dinámico y de rápido crecimiento de los mercados financieros con la expansión de la cobertura en áreas Urbanas, Peri-Urbana Y Rural.

En el caso particular de la economía boliviana es importante apoyar el desarrollo de los sectores vulnerables como el área rural, urbana y periurbana, para mejorar la calidad de vida y sus ingresos. con el desarrollo e implementación de innovadores productos y

servicios orientados a beneficiar a los distintos servicios financieros integrales como la banca comunal, crédito individual, crédito de consumo etc.

1.2.4 JUSTIFICACIÓN SOCIAL

Las estructuras de financiamiento de las IFD's tienden a ser riesgosas, esto puede provocar quiebras debido a las políticas cambiarias por una fuerte devaluación en la moneda extranjera y moneda local, esto llevaría a una pérdida de su capital y se encontraría en una situación de insolvencia. Entonces preservar la salud financiera en las IFD's resulta de gran utilidad para todos los inversionistas, accionistas, propietarios y en general a toda la población.

La inclusión financiera en las IFD's juega un papel importante con el fin de expandir los servicios financieros a la población rural, urbano y periurbano así reducir la pobreza a familias de recursos bajos y así mejorar la calidad de vida y a la vez permite lograr una mayor igualdad en sectores productivos del país, apoyando a los sectores vulnerables que les permitirá una mayor participación en diferentes segmentos de la Economía Nacional.

1.3 EL PROBLEMA DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), aportan al crecimiento y diversificación de los sectores productivo y micro financiero en Bolivia, con el desarrollo e implementación de innovadores productos y servicios orientados a beneficiar al área rural, urbana y periurbana. En las últimas décadas las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) han promovido el desarrollo, orientados en materia de productos financieros, tecnologías y servicios crediticios a grupos de bajos ingresos y pequeños productores.

El principal objetivo de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) es incrementar año tras año sus operaciones crediticias, al igual que los clientes atendidos y su cobertura

a nivel nacional, siendo sin duda una opción para el financiamiento y apoyo a las iniciativas micro empresariales con en el progreso económico, social de personas y organizaciones, así como contribuir al desarrollo sostenible del pequeño productor agropecuario, piscícola y forestal maderable, y de la micro y pequeña empresa, principalmente del área rural y urbana.

La evolución de la cartera crediticia en el área rural tiene gran importancia, durante los últimos años. En el periodo 2018, se distribuyeron en diversas actividades como la agricultura y ganadería un 49%, intermediación financiera 17%, construcción 9%, venta por mayor y menor 9% y otras actividades 16%. El destino de cartera en el área urbana también tuvo un crecimiento en las distintas actividades como: intermediación financiera 34%, venta al por mayor y menor 18%, construcción 14%, transporte, alimentación y comunicación 12% y otras actividades 22%.

La cobertura de las Instituciones financieras de desarrollo (IFD's) creció notablemente en el Área Rural y urbano, brindando servicios para poder acceder créditos sin que estas tengan que convertirse necesariamente en un problema de accesibilidad hacia los clientes. Las Instituciones Financieras de Desarrollo muestra una cobertura en el Área Urbana con 241 Agencias y el Área Rural con 103 Agencias, con un total de 344 agencias a nivel nacional. Las IFD's que cuentan con un mayor número de Agencias para el periodo 2019 son: CRECER (321), DIACONIA (157) y SARTAWI (102).¹

La forma en que se financian las IFD's en efecto son de entidades estatales como FONDESIF y privadas especializadas en Microfinanzas como FUNDA-PRO, han contribuido de manera significativa a proporcionar recursos financieros de corto, mediano y largo plazo para financiar capital de operación e inversión.² Fondeos con el exterior

¹ Boletín financiero FINRURAL 2018

² (Rodríguez, 2009) Zulma, Gutiérrez. "Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de Bolivia". Pág. 14.

están los bancos locales como (BNB, BCB, BANCO UNION etc.), entidades externas u internas, fondos de inversión cerrados, instituciones locales y titularización en dólares.

La importancia de analizar el tema de la incidencia de la estructura de financiamiento en la sostenibilidad financiera y en el crecimiento de las IFD's, la principal debilidad en este momento es la alta dependencia de recursos de fondeo, las IFD's no están autorizadas por las ASFI el captar recursos del público, dependen mucho del financiamiento nacional e internacional. Es importante mantener un adecuado nivel de solvencia y liquidez para hacer frente a todas sus obligaciones y ser competitivo en el mercado financiero.

1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Conforme los argumentos expuestos, el problema de la investigación se formula a través de la siguiente interrogante

¿Cuál es el nivel de incidencia de la estructura de financiamiento en la sostenibilidad financiera de las IFD's?

1.4 FORMULACIÓN DE LA HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

La hipótesis planteada en el presente estudio de investigación, afirma las relaciones entre dos o más variables, por lo tanto, la hipótesis planteada es la siguiente: “La estructura de financiamiento de las IFD's, basada en obligaciones con entidades de financiamiento, genera fragilidad en la preservación de la solvencia”

1.4.1 IDENTIFICACIÓN DE CATEGORÍAS Y VARIABLES:

CATEGORIA 1: Variable dependiente

Sostenibilidad financiera

- $\text{Solvencia} = \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Total}}$.

CATERGORIA II: Variable independiente

Estructura de financiamiento

- Obligaciones con bancos y Entidades de financiamiento.

- Margen financiero=ingresos financieros-gastos financieros.

1.4.2 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

Tabla 1 Operalización De Las Variables

VARIABLES	CONCEPTO	INDICADORES
SOSTENIBILIDAD FINANCIERA	Es la capacidad de asegurar recursos financieros estables y suficientes a corto y largo plazo así distribuirlos en tiempo y forma apropiada.	*Solvencia=Patrimonio neto/Activo Total
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO	La estructura de financiamiento se define con la forma en que se financian los activos de una empresa.	* Oblig. con bancos y Entidades de financiamiento. * Margen financiero=I.F - G.F

Elaboración: Propia

1.5 DETERMINACIÓN DE OBJETIVOS

1.5.1 OBJETIVO GENERAL

Acorde a la problemática formulada precedentemente, el objetivo general de la presente investigación se plantea de la siguiente manera:

“Analizar la incidencia de la estructura de financiamiento en las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento en la sostenibilidad financiera (IFD’s)”.

1.5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

De acuerdo al objetivo general, se plantea los siguientes objetivos específicos:

1. Analizar la importancia que tiene el indicador de solvencia en las IFD's.
2. Analizar la estructura de pasivos de las Instituciones financieras de Desarrollo.
3. Analizar la estructura de los activos de las Instituciones Financieras de Desarrollo.
4. Describir y analizar la importancia que tiene el indicador de Rentabilidad.
5. Evaluar el desempeño de la cartera de créditos de las IFD's.

1.6 METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

1.6.1 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

El enfoque que se ha tomado en cuenta para realizar la presente investigación es cuantitativo con una lógica deductiva. Cuantitativa, en razón a que se usa la recolección de datos para probar la hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico. Es deductivo debido a que la investigación parte de los datos generales para deducir, por medio del razonamiento lógico-estadístico; es decir, parte de verdades previamente establecidas como principios generales para luego aplicarlas a casos individuales y comprobar así su validez, con base en datos numéricos.

1.6.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El fundamento de la investigación es la búsqueda de conocimientos y soluciones a ciertos problemas siguiendo un procedimiento científico destinado a recabar información y formular hipótesis sobre un determinado fenómeno social o científico. Las herramientas metodológicas de la investigación permiten seguir una serie de pasos sucesivos, que conducen a los objetivos definidos, como se presenta en la investigación. En el trabajo se utiliza el tipo de Investigación descriptivo, explicativo:

- **DESCRIPTIVO**, Busca especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro

fenómeno que se someta a un análisis. Es útil para mostrar con precisión los ángulos o dimensiones de un fenómeno, suceso, comunidad, contexto o situación.

- **EXPLICATIVO**, Está dirigido a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Se enfoca en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o por qué se relacionan dos o más variables. Se encuentra más estructurado que las demás investigaciones (de hecho implica los propósitos de éstas); además de que proporciona un sentido de entendimiento del fenómeno a que hacen referencia.

1.7 DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Para el desarrollo del presente trabajo se decidió delimitar el alcance temporal, espacial, temático y legal aplicable a las actividades de la intermediación financiera de las IFD's con las variables de la estructura de financiamiento y sostenibilidad financieras. Estos aspectos se detallan a continuación:

1.7.1 DELIMITACIÓN DEL TEMA

El presente trabajo se desarrolla con énfasis en el análisis de las variables específicas que componen el objeto de estudio, la estructura de financiamiento y sus variables explicativas que son las obligaciones con bancos y entidades de financiamientos, y otra variable que es la sostenibilidad financiera, medida por la solvencia (tomando que es igual al patrimonio sobre el total de activos).

1.7.2 DELIMITACIÓN TEMPORAL

Para la realización de la investigación se estudia la situación actual tomando en cuenta datos históricos desde 2009 hasta el año 2018 de forma mensual y anual.

1.7.3 DELIMITACIÓN ESPACIAL

El presente estudio de investigación se realiza con la presencia geográfica nacional, analizando la incidencia de la Estructura De Financiamiento y la Sostenibilidad Financieras de las (IFD's).

1.7.4 DELIMITACIÓN LEGAL

Por tratarse de un tema de interes nacional el alcance legal del estudio se limita al sistema bancario especializado en microfinanzas, el cual se encuentra conformado por el conjunto de entidades bancarias nacionales que operan en el país, al amparo de La Ley de Servicios Financieros LEY N°393.

1.8 CARACTERÍSTICAS DE LA INFORMACIÓN

Para la elaboración de la presente investigación se ha recurrido a diferentes fuentes de información de carácter secundario, como son los casos de páginas web, papers, boletines, artículos, informes, memorias de las siguientes instituciones:

- Banco Central de Bolivia – BCB.
- Autoridad de Supervisión del sistema Financiero – ASFI.
- Asociación de Bancos Privados de Bolivia – ASOBAN.
- Asociación de Entidades Financieras Especializadas – ASOFIN.
- Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo –FINRURAL.

CAPITULO II

2 MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

2.1 PRINCIPALES TEORÍAS SOBRE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

2.1.1 TEORÍA DE MODIGLIANI Y MILLER (1958)

Demostraron que bajo determinadas hipótesis, la elección de la política financiera era irrelevante para el valor de la empresa, negando así la existencia de una estructura de capital óptimo (ECO). Aunque Modigliani y Miller fueron muy criticados por los “supuestos ideales e irreales” sobre los que asientan sus proposiciones, sentaron las bases para el desarrollo de posteriores teorías que, teniendo en cuenta las imperfecciones de los mercados, tratan de demostrar la importancia que tienen las decisiones financieras.

La primera imperfección que se consideró surge del cobro de impuesto, que se interpretan como una ineficiencia provocada por el Estado al interferir en el libre juego del mercado y, como tal, puede proporcionar la oportunidad a las empresas de beneficiarse de ella. Así Modigliani y Miller, reconocen la existencia del impuesto sobre beneficios, concluyendo que el valor de la empresa y la riqueza de los accionistas crecen cuando aumenta el nivel de endeudamiento. La política de endeudamiento óptima resultante es extremadamente radical; todas las empresas deberían financiarse al 100% con deuda.

Posteriormente, Miller (1977) consideró que el valor de la empresa dependerá del efecto no sólo de los impuestos que gravan el beneficio, sino también de los que gravan las rentas percibidas por los inversores. La cantidad total de deuda de una empresa puede estar determinada por los costos de quiebra (Jensen y Meckling, 1976; Miller, 1977). A medida que aumente la deuda en relación al capital de la empresa, aumenta la posibilidad de que ésta sea incapaz de pagar a sus obligaciones. Por tanto, frente al efecto positivo que supone el ahorro fiscal derivado del mayor endeudamiento, se encuentra el efecto negativo derivado de la aparición de costes de insolvencia. Desde este enfoque, las decisiones en

cuanto al ratio de endeudamiento se pueden establecer como un intercambio o búsqueda de equilibrio entre el ahorro fiscal por los intereses pagados y los costes de insolvencia (teoría del intercambio o TRADE-off).

Sin embargo, esta teoría no puede explicar por qué las empresas más rentables son las menos endeudadas y además, alcanzan el éxito con poca deuda. Quizás el origen del problema se halle en la complejidad de la estructura de las empresas, en la que cada vez se encuentra un mayor número de grupos con intereses contrapuestos, obligando a las empresas a incurrir en “costes de agencia” para controlar a los diferentes grupos de interés. Como consecuencia, al igual que sucedía con los costes de insolvencia, los costes de agencia provocan una pérdida de valor de la empresa, siendo la estructura de capital óptima aquella que permita minimizar dichos costes de agencia y maximizar el valor de la empresa.

Otra de las imperfecciones no considerada en el escenario irreal planteado por Modigliani y Miller, era la información asimétrica. Los directivos poseen más información acerca de la situación de la empresa, por ello, el resto de los agentes interpretan sus decisiones financieras como señales de la situación de la compañía. Según la teoría de las señales, la estructura de capital transmite información al mercado que puede señalar expectativas y alterar su percepción acerca del flujo de renta futura que generará la empresa, teniendo un impacto significativo sobre su valor. Dado que las empresas con sus decisiones de financiación están enviando señales al mercado, la misión de los directivos es hacer que esas señales sean lo menos perjudiciales posibles.

2.1.2 TEORÍA DEL ÓPTIMO FINANCIERO

La teoría del óptimo financiero (Trade-off Theory), sugiere la existencia de una estructura de capital óptima para cada empresa, es decir, existe una combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza el costo medio de los recursos. Ese óptimo de deuda se alcanza donde se equilibran los beneficios y costos

asociados a una unidad adicional de deuda. Entre las ventajas asociadas al endeudamiento se encuentran, la degradación fiscal vinculada a la deuda, debido a la consideración de los intereses como un gasto fiscalmente deducible (Modigliani y Miller, 1963; De Ángelo y Masulis, 1980) y una reducción de los problemas de agencia que surgen entre los accionistas y los directivos con relación al flujo de caja libre (Jensen, 1986). Y entre los inconvenientes asociados a la deuda destacan los costos de insolvencia (Myers, 1977) y los costos de agencia que surgen entre los propietarios y prestamistas (Jensen y Meckling, 1976; Myers, 1977) conforme aumenta el nivel de endeudamiento.

La teoría del óptimo financiero predice que los ratios de endeudamiento objetivo pueden variar de una empresa a otra. Las empresas con activos seguros y tangibles y con grandes beneficios imponibles que las protejan deben tener ratios elevados. Las empresas con activos intangibles y arriesgadas deben buscar ante todo la financiación con capital propio.

2.1.3 TEORÍA DEL ORDEN DE PREFERENCIA O DE JERARQUÍA ENTRE LAS FUENTES FINANCIERAS

Posteriormente, sobre la base de las teorías antes mencionadas surge la teoría de la jerarquía financiera (pecking order theory) (Myers y Majluf; 1984). Ellos asumían que los mercados financieros eran perfectos, a excepción de la existencia de la información asimétrica, de manera que el hecho de que los directivos sepan más sobre las expectativas y valores de su empresa que los inversores externos, puede condicionar las decisiones de financiación empresarial. Esta teoría no reconoce la existencia de una ratio de endeudamiento óptimo, sino que, debido a los problemas de información asimétrica asociados a la financiación externa, las empresas ajustan sus decisiones de financiación a una jerarquía. En primer lugar, las empresas prefieren financiación interna a externa. En segundo lugar, y sólo si los fondos internos son insuficientes, se recurrirá a los fondos externos. Entre los recursos externos, prefieren la financiación ajena (primero sin coste, luego a largo plazo, y finalmente emisiones de obligaciones convertibles), dejando la emisión de acciones como última alternativa para la obtención de recursos. Con respecto

a la emisión de acciones, al establecer la jerarquía entre las fuentes financieras, los propietarios desean mantener el control, por lo que estos son reacios a la entrada de nuevos accionistas. Estos argumentos explican con éxito porque las empresas más rentables se endeudan menos; no necesitan dinero del exterior y consideran el ahorro impositivo por los intereses de la deuda un factor secundario en la política de endeudamiento.

Por lo tanto, las empresas prefieren financiación interna, porque estos fondos se obtienen sin emitir señales negativas, capaces de reducir el precio de las acciones. Y cuando se requiere financiación externa, las empresas emiten primero deuda, y sólo en último recurso apelan a la emisión de capital propio, ya que estos tienen mayores posibilidades de ser interpretados por los inversores como un mal augurio.

2.2 FUNDAMENTOS TEÓRICOS EN EL ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD FINANCIERA

La empresa debe evaluar sus procesos y realizar los esfuerzos necesarios, partiendo del análisis y la comparación para medir el impacto socioeconómico generado en la ejecución de la operación del negocio para alcanzar los objetivos estratégicos y la estabilidad económica.

Partiendo de la definición de planeación como elemento importante en el proceso de análisis de sostenibilidad financiera. Planear es la función que tiene por objetivo "fijar el curso concreto de acción que ha de seguirse, estableciendo los principios que habrán de orientarlo, la secuencia de operaciones para realizarlo y las determinaciones de tiempo y números necesarios para su realización"³.

Planear, en el mejor de los casos, "significa que las decisiones que hoy se adopten producirán resultados útiles en alguna fecha futura, resultados que se desprenden de la finalidad y de los objetivos de la organización"⁴. La planeación se refiere a la anticipación

³ REYES PONCE, Agustín. Administración de Empresas Teoría y Práctica. 1996. pag.165

⁴ IVANCEVICH, John. Gestión, calidad y competitividad. 1997, pag.199

de situaciones que puedan afectar las condiciones de la corporación de manera positiva o negativa.

Alfred D. Chandler define el concepto de "Estrategia" como "El establecimiento de objetivos y metas a largo plazo acompañadas por la adopción de distintos cursos alternativos de acción relacionados con la asignación de recursos para la consecución de dichos objetivos". Dentro de la definición de estrategia, encontramos el término determinante de largo plazo, en donde para alcanzar los objetivos es necesario adelantar líneas de acciones que permitan enfrentar cualquier situación no prevista, siguiendo las estrategias y políticas corporativas. En los años noventa surgió el enfoque de la "Administración Estratégica", dice que "La administración estratégica está basada en el principio de que el diseño general de una organización puede ser descrito únicamente si el logro de los objetivos se agrega a las políticas y a la estrategia como uno de los factores claves en el proceso de la administración estratégica"⁵ ; y se enfocaron en los cuatro aspectos más representativos del concepto: los objetivos (establecimiento), la estrategia (formulación e implantación), cambios y logros de la administración (actividades).

La misión de las organizaciones debe ser formular preguntas como ¿Cuál es nuestra actividad? y ¿cuál debería ser?, para poder determinar los objetivos, el desarrollo de estrategias, planes y acciones en vista de los resultados futuros.

Menguzzatto y Renau (1995) aportan la idea de que ésta "explicita los objetivos generales de la empresa y los cursos de acción fundamentales, de acuerdo con los medios actuales y potenciales de la empresa, a fin de lograr la inserción de ésta en el medio socio económico".

Existen tres aspectos importantes que las organizaciones deben tener en cuenta: La sobrevivencia de la empresa, la autosuficiencia, la autogestión y no depender del

⁵ HOFER, Ch. y SCHENDEL, D. Strategy Formulation: Analytical Concepts. Los Angeles. 1978

financiamiento de terceros. Esto es muy relevante e intuye la independencia de la operabilidad del negocio y la optimización de recursos.

Al momento de tomar decisiones debe tenerse en cuenta la situación interna de la empresa y los recursos con que cuenta, asimismo diagnosticar el desempeño de la compañía, con miras a lograr la permanencia de la empresa en el mercado. Todas las acciones y decisiones anteriores están sujetas a la modificación futura.

El análisis de los estados financieros es una de las herramientas más efectiva a la hora de diagnosticar la situación financiera de una empresa y de realizar una valoración histórica de los resultados que ha venido obteniendo en el transcurso del tiempo para que nos sirva de punto de partida para decisiones futuras. Una de las situaciones que más dificultad lleva a la hora de tomar una decisión es aquella en la que las consecuencias de las decisiones no pueden ser controladas, sino que están sujetas a la aleatoriedad; esta aleatoriedad puede provenir, tanto porque el proceso pueda estar gobernado por el azar, como por una falta de información que nos impida determinar con exactitud cuáles son esas consecuencias.⁶

La planeación estratégica o gerencia estratégica, concebida como un proceso dinámico y sistemático que requiere de dedicación para identificar oportunidades y peligros que surgen en el futuro con el objeto de tomar decisiones en el presente para aprovechar de la mejor manera las oportunidades y evitar los peligros.

2.3 IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONÓMICO

Existe una variedad en cuanto a trabajos dirigidos a la intermediación financiera y el crecimiento económico. El interés por la relación entre intermediación financiera y crecimiento no es nuevo y, para los propósitos de este trabajo, cabe destacar que en el contexto contemporáneo tiene al menos dos antecedentes: el trabajo pionero de Gurley y Shaw (1955) que subraya la función de los intermediarios financieros en la actividad

⁶ BEGOÑA, Vitoriano. Decisión con Incertidumbre, Decisión Multicriterio y Teoría de Juegos, Julio 2007

económica a través de la oferta de crédito y, aún más relevante, la importancia del sistema de intermediación para distinguir los países desarrollados de los países en desarrollo. La intermediación financiera, entendida en ese trabajo como una red de organizaciones que facilitan el flujo de fondos prestables entre ahorradores e inversionistas, mejora la eficiencia en el intercambio de bienes y servicios y estimula la actividad económica.

En este caso, los bancos son considerados los intermediarios financieros por excelencia. Y su actividad puede ser entendida y simplificada desde dos enfoques. En el primero, el enfoque de producción, los depósitos son asumidos como un producto final, lo que implicaría tomar a los bancos como empresas que producen dos servicios diferenciados entre sí: depósitos y créditos. Por otro lado, el enfoque de intermediación supone a los depósitos como un servicio intermedio para la producción de crédito, lo cual implicaría que los bancos serían únicamente productores de crédito; por lo que obtienen sus ganancias sobre la base de su actividad de intermediación financiera⁷; diferencia conocida como el margen de intermediación financiero o simplemente margen de intermediación.

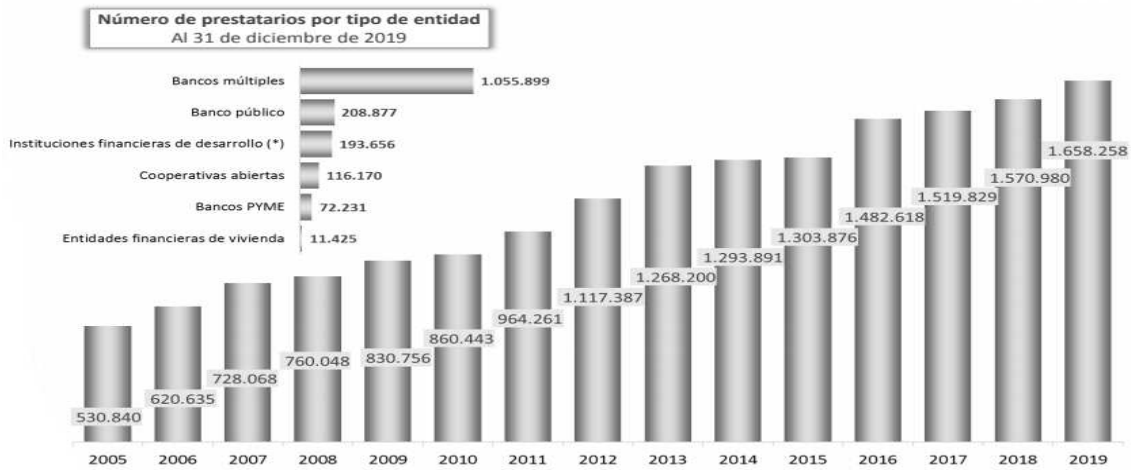
No obstante, el enfoque de producción pierde en sus supuestos la lógica de interacción interna que maneja el banco en el proceso de intermediación financiera al utilizar como fuente principal de fondeo los depósitos recibidos y las intermediaciones financieras no bancarias como las IFD's son entidades que no captan depósitos del público. Por tal motivo la presente investigación asumirá como esquema regular el enfoque de intermediación financiera no bancaria.

En la gráfica podemos observar el número de prestatarios de la intermediación financiera en Bolivia, tuvo un crecimiento y expansión por actividad económica, en los últimos periodos, como primer lugar tenemos en crecimiento y expansión del número de

⁷ En función al diferencial entre ingresos obtenidos por la oferta de créditos y los pagos realizados por concepto de la generación de los mismos, incluidos los costos de fondeo.

prestarios de la intermediación financiera; los bancos múltiples, banco público y las Instituciones Financieras De Desarrollo (IFD's).

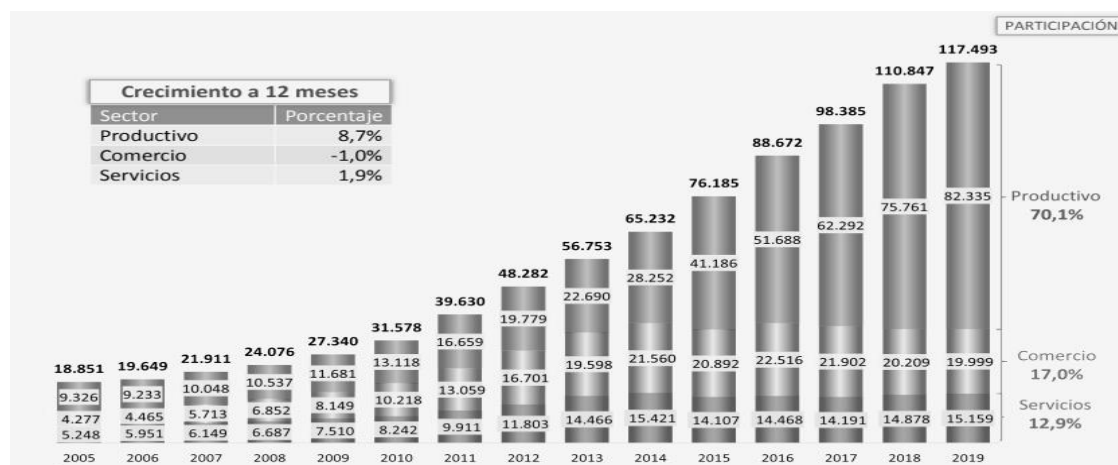
Grafico 1: Sistema de Intermediación Financiera Número de prestatarios



Fuente: ASFI boletín informativo del sistema financiero

Ahora observemos en la gráfica sobre la Cartera de créditos por sectores económicos (en millones de bolivianos y porcentajes) del sistema de Intermediación financiera, el crecimiento durante los últimos años fue en el sector productivo con un 70.1%, comercio con 17.1% y servicios 12.9%.

Grafico 2: Sistema de Intermediación Financiera



Fuente: ASFI boletín informativo del sistema financiero

2.4 MARCO CONCEPTUAL

2.4.1 FINANCIAMIENTO

El concepto de Financiamiento es el acto de dotar dinero y de crédito a una empresa, organización o individuo, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo de las correspondientes actividades económicas.

Se conoce como financiamiento o financiación el mecanismo por medio del cual se aporta dinero o se concede un crédito a una persona, empresa u organización para que esta lleve a cabo un proyecto, adquiera bienes o servicios, cubra los gastos de una actividad u obra, o cumpla sus compromisos con sus proveedores.⁸

- **FINANCIAMIENTO EXTERNO**

Se define financiamiento externo cuando se recurre a obtener un préstamo por parte de una entidad financiera u otro tercero como por ejemplo los accionistas, se le denomina

⁸ (<https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>, 2007) mas detalles

financiamiento externo, este tipo de financiamiento se puede presentar de dos maneras: Financiación directa, Financiación indirecta. La financiación directa se realiza a través del mercado de valores y la financiación indirecta a través de los recursos de los intermediarios financieros.

- **FINANCIAMIENTO INTERNO**

El uso de fondos propios se denomina financiamiento interno, debido a que el dinero es un ahorro proveniente de las actividades propias del negocio. La empresa decide financiar sus servicios con el dinero que recolecto en ventas pasadas y no fue gastado.⁹

2.4.2 ESTRUCTURA FINANCIAMIENTO

Se define estructura de financiación como la obtención del dinero necesario para el financiamiento de una empresa y quien a de facilitarla, es la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes de capital medios de capital que la empresa necesita para el cumplimiento de sus obligaciones¹⁰.

Otra definición de la estructura de financiación, como la forma en la cual se financian los activos de una empresa. La estructura financiera esta representada por el lado derecho del balance general, incluyendo las deudas a corto plazo y las deudas a largo plazo, así como el capital del dueño o accionistas¹¹.

La estructura de financiamiento es aquella que no solo deben generar una mayor utilidad por peso de capital propio invertido, sino también deben determinar aquella que le genere el mayor flujo de efectivo por peso de patrimonio aportado.

⁹ Glosario de Términos Económicos Banco Central de Reserva del Perú pag.78. marzo 2011

¹⁰ (Sabada, 1992) Aguirre Sabada Alfredo, fundamentos de Economía y administración de empresa. Editorial pirámide S.A. 1992 pág. 401

¹¹ Glosario De Términos Económico Financieros pág. 56

2.4.3 MARGEN FINANCIERO.

El margen financiero es la diferencia entre los rendimientos de uno o varios productos financieros menos el costo de los recursos obtenidos de otros agentes (a través de préstamos u otros medios).

El margen financiero es un indicador que mide la diferencia entre los ingresos y los costos financieros. Se calcula para un horizonte de tiempo dado (anual, trimestral, etc.) y es aplicable no sólo a bancos privados, sino que también a empresas u organizaciones que cuentan con productos financieros y han obtenido recursos de terceros. Al igual que un inversor particular que utiliza deuda para invertir.

2.4.4 OBLIGACIÓN.

Comprende el valor de las obligaciones contraídas por el ente económico mediante la obtención de recursos provenientes de establecimientos de crédito o de otras instituciones financieras u otros entes distintos de los anteriores, del país o del exterior, también incluye los compromisos de recompra de inversiones y cartera negociada.¹².

2.4.5 OBLIGACIÓN SUBORDINADA.

Son títulos que permiten obtener recursos financieros a las empresas sin necesidad de incrementar su capital. La financiación así obtenida constituye fondos propios de la empresa, con lo que se obtiene la consolidación financiera. Estas obligaciones también tienen una fecha de vencimiento prefijada, esta fecha de vencimiento suele ser de varios años, por ejemplo, más de cinco años¹³.

2.4.6 PREVISIÓN.

Es un importe estimado para cubrir el riesgo de posibles pérdidas originadas por activos contingentes, beneficio de despido del personal, juicios contra la entidad, provisiones

¹² Glosario de Términos Económicos Banco Central de Reserva del Perú marzo 2011 pág. 130.

¹³ (Glosario de terminos economicos financieros, 2019) Bolsa Boliviana De Valores pág. 84

genéricas voluntarias para cubrir pérdidas futuras aún no identificadas, previsión genérica cíclica y otras situaciones contingentes¹⁴.

Previsión es un término que refiere a la acción y efecto de prever (conjeturar lo que va a suceder a través de la interpretación de indicios o señales; ver con anticipación; preparar medios para futuras contingencias)¹⁵.

2.4.7 SOLVENCIA.

La solvencia, desde el punto de vista financiero, se identifica con la capacidad de una entidad de generar fondos para atender, en las condiciones pactadas, los compromisos adquiridos con terceros, está estrechamente ligada al concepto de riesgo de crédito, Se dice que una empresa cuenta con solvencia cuando está capacitada para liquidar los pasivos contraídos al vencimiento de los mismos y demuestra que podrá conservar dicha situación en el futuro.

2.4.8 RIESGO DE CRÉDITO

El Riesgo de Crédito es la probabilidad de que un prestatario o una contraparte no cumplan con sus obligaciones financieras; se caracteriza por la falta de solvencia del prestatario o contraparte, o por cualquier otro factor que dificulte contar con la capacidad de pago para honrar sus obligaciones financieras, sea que se le atribuya o a terceros y factores externos.

Los créditos son la principal fuente de ingreso de un banco, por lo mismo que un mal manejo del proceso crediticio puede causar incumplimientos y, de ser éstos reiterativos y por montos importantes, hasta puede ocasionar la quiebra del banco.

¹⁴ (GLOSARIO ASFI, Glosario de terminos frecuentes, 2020) pag.web asfi.gob.bo

¹⁵ Diccionario económico.com/definiciones/margen-financiero.html

2.4.9 RIESGOS DE MERCADO

Es la pérdida en que podría incurrir una entidad financiera, por variaciones adversas en los factores de mercado, que son:

- Tasas de interés
- Tipo de cambio
- Precios

Riesgo de Tasa de Interés: Es la posibilidad de que una entidad financiera incurra en pérdidas como consecuencia de movimientos adversos en las tasas de interés, es decir, pueden provenir de las variaciones adversas en costos y rendimientos al momento de realizar renovaciones de operaciones pactadas a tasa variable, o por la incapacidad de trasladar variaciones favorables de tasa de mercado a productos pactados con tasa fija. Este riesgo tiene impacto directo sobre el margen financiero y el valor patrimonial.

Riesgo Cambiario: Es la probabilidad de incurrir en pérdidas debido a variaciones adversas en el tipo de cambio de las monedas extranjeras en las cuales la entidad realiza operaciones. Se genera cuando existen brechas entre activos y pasivos denominados en diferente moneda.

Riesgo de Precios: Es la pérdida que podría enfrentar una entidad por variaciones adversas en los precios de los activos subyacentes o de los instrumentos correspondientes a operaciones con derivados financieros. Estos riesgos no son usuales en las entidades financieras bolivianas debido a que no realizan actividades financieras con derivados.

2.4.10 RIESGO OPERACIONAL

El Riesgo Operacional es transversal a todas las actividades que realiza un banco, tanto en sus operaciones principales de otorgamiento de créditos y de inversiones, en la captación de depósitos y en la prestación de otros servicios financieros. Tiene que ver con la inexistencia o debilidades en los controles internos y errores o deficiencias en los procesos operativos.

2.4.11 SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (SIF)

Se constituye en toda actividad habitual que consiste en la captación, bajo cualquier instrumento o modalidad, de recursos redimibles del público para destinarlos a colocaciones de cartera. Por consiguiente, aquellas entidades que de manera habitual realicen estas actividades, son categorizadas como intermediarios financieros¹⁶.

Se dice también: Que “es un mercado en el que se encuentran los oferentes y los demandantes de dinero a través de instituciones que articulan los dos mercados parciales que existen en su interior: El de los depósitos y el de los créditos, pues deben captar y movilizar los primeros y colocar los segundos, obteniendo por ese servicio un diferencial para cubrir costos y obtener utilidades”¹⁷.

2.4.12 EL MICROCRÉDITO

La definición de la ASFI el Microcrédito es: “Todo crédito concedido a un prestatario, persona natural o jurídica, o a un grupo de prestatarios con garantía mancomunada o solidaria, destinado a financiar actividades en pequeña escala, de producción, comercialización o servicios, cuya fuente principal de pago lo constituye el producto de las ventas e ingresos generados por dichas actividades, adecuadamente verificados”¹⁸.

2.4.13 RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS) ROA)

Medida o ratio que relaciona el beneficio neto (utilidad neta) con el promedio de los activos totales de una entidad de intermediación financieras. Muestra cuál es la capacidad de los activos para generar beneficios (utilidades)¹⁹.

¹⁶ (Ortega, 2004) Ramiro, Ortega. “Sistema de Autorregulación o Supervisión Privada de ONG’s Financieras”. Pág. 261, 2004

¹⁷ (Uredinea, 2004) José, Baldivia Uredinea. “Las Microfinanzas un Mundo de Pequeños que se Agradan”, Pág. 3, 2004.

¹⁸ Reglamento de Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos. Junio 1999

¹⁹ Glosario De Términos Económico Financieros Pag.100

2.4.14 RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)

Medida o ratio de rentabilidad, que relaciona el beneficio neto (utilidad neta) con el patrimonio promedio de una entidad de intermediación financiera²⁰.

2.4.15 INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO

Se entiende por IFD's, a las Instituciones Privadas o personas jurídicas, Sin Fines de Lucro, nacionales o extranjeras, de caracteres religiosos o laicos, que realicen actividades de desarrollo y/o asistenciales, con fondos del Estado y/o cooperación externa en el territorio nacional²¹.

Organizaciones de carácter privado. Creada con fines humanísticos o de ayuda al desarrollo en materia Económica, Ecológica, Médica, Social, etc. Financiada con aportación voluntaria de socios o simpatizantes²².

2.4.16 SISTEMA DE AUTORREGULACIÓN DE IFD's

“Se entiende por Sistema de Autorregulación o Supervisión Privada, al conjunto de mecanismos articulados orientados a normar el funcionamiento de las Instituciones Financieras No Fiscalizadas, en el marco de disciplinas administrativas y financieras que estas se autoimponen”²³.

²⁰ Glosario De Términos Económico Financieros Pag.100

²¹ (RIVAS, 1999)Griselda Gonzales y Hugo Rivas. Las ONG's Bolivianas en las Microfinanzas. Pág. 39, 1999

²² Diccionario de Contabilidad y Finanzas, Edición 2002, Pág. 184

²³ (Marconi, 2004)Reynaldo, Marconi. “Sistema de Autorregulación o Supervisión Privada de ONG's Financieras”, Pág. 26. 2004.

CAPITULO III

3 MARCO REGULATORIO Y INSTITUCIONAL

3.1 MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas del Estado Plurinacional de Bolivia (MEFP)²⁴ es el organismo que se encarga de contribuir a la construcción del Nuevo Modelo Económico Social Comunitario Productivo, basado en la concepción del “Vivir Bien”, formulando e implementando políticas macroeconómicas que preserven la estabilidad como patrimonio de la población boliviana y promuevan la equidad económica y social. El actual Ministerio tuvo una serie de cambios de nombre con el paso del tiempo, donde la primera institución se llamó Ministerio de Hacienda, fundado el 19 de junio de 1826 mediante Ley Reglamentaria Provisional. En el transcurso de su vida institucional, este portafolio de Estado sufrió otros cambios como ser: Ministerio de Hacienda, Finanzas Públicas, Ministerio de Finanzas y otros.

Posteriormente con la reestructuración del Poder Ejecutivo, mediante Ley de Ministerios N° 1493, de fecha 17 de septiembre de 1993 y Decreto Supremo N° 23660 del 12 de octubre de 1993 (Reglamento de la Ley de Ministerios), el Ministerio de Finanzas pasó a conformar el Ministerio de Hacienda y Desarrollo Económico. En fecha 24 de noviembre de 1994, mediante Decreto Presidencial N° 23897 se separan las funciones de Hacienda de las de Desarrollo Económico, conformándose de ésta manera dos ministerios, el de Hacienda y el de Desarrollo Económico. Mediante Ley 3351 de fecha 21 de febrero de 2006 de Organización del Poder Ejecutivo (LOPE), Decreto Supremo 28631 de fecha 9 de marzo de 2006 Reglamentario a la LOPE, se establecen las competencias y funciones del Ministerio

²⁴ Portal oficial del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

de Hacienda.

Actualmente, mediante Decreto Supremo N° 29894 de 7 de febrero de 2009, Estructura Organizativa del Órgano Ejecutivo del Estado Plurinacional, se establecen las actuales atribuciones del ahora Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

En materia financiera, la Ley N° 393 de Servicios Financieros establece que el Estado, en ejercicio de sus competencias privativas sobre el sistema financiero atribuidas por la Constitución Política del Estado, es el rector del sistema financiero, rol que ejercerá a través del Órgano Ejecutivo. Esta instancia del nivel central del Estado, mediante el Consejo de Estabilidad Financiera, a la cabeza del MEFP, es el rector del sistema financiero y asume la responsabilidad de definir los objetivos de la política financiera en el marco de los principios y valores establecidos en la Constitución Política del Estado.

El Consejo de Estabilidad Financiera está presidido por el MEFP y tiene el doble objeto de actuar como órgano rector y como órgano consultivo. En su primer rol, debe definir, proponer y ejecutar políticas financieras destinadas a orientar y promover el funcionamiento del sistema financiero en apoyo principalmente, a las actividades productivas del país y al crecimiento de la economía nacional con equidad social; fomentar el ahorro y su adecuada canalización hacia la inversión productiva; promover la inclusión financiera y preservar la estabilidad del sistema financiero. En su rol de órgano consultivo, debe coordinar acciones interinstitucionales y emitir recomendaciones sobre la aplicación de políticas de macro regulación prudencial orientadas a identificar, controlar y mitigar situaciones de riesgo sistémico del sector financiero e impacto en la economía nacional.

3.2 BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

El 20 de julio de 1928 constituye la fecha fundacional de la institución que hoy se denomina Banco Central de Bolivia (BCB). En ese entonces, la Ley 632 del gobierno del

Presidente Hernando Siles determinó la creación del Banco Central de la Nación Boliviana. La Resolución del Congreso Nacional que reglamentó dicha Ley, promulgada por el Poder Ejecutivo, señalaba en su artículo único textualmente: “Se declara Ley de la República el proyecto enviado por el Poder Ejecutivo, en fecha 4 del mes en curso, sobre el establecimiento del Banco Central de la Nación Boliviana, en sus noventa artículos, quedando así reorganizado el Banco de la Nación Boliviana”. Pero desde el 20 de julio de 1928 pasarían aún varios meses hasta que el Banco Central inaugure sus actividades y adopte el nombre definitivo de Banco Central de Bolivia.

El BCB es una institución de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio. En el marco de la política económica del Estado, es función del BCB mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir al desarrollo económico y social.

Son atribuciones del BCB, en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por la ley²⁵, las siguientes:

- En política monetaria, tiene como objetivo regular la circulación de los medios de pago, al tener la responsabilidad de determinar y ejecutar la política monetaria, el BCB controla y regula la cantidad de dinero circulante en la economía del país.
- El BCB regula el volumen de crédito interno de acuerdo con su programa monetario. Al efecto, emite, coloca o adquiere títulos valores (letras, bonos, pagarés y otros) y se realiza otras operaciones de mercado abierto. Además, tiene la facultad para establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por las entidades de intermediación financiera. Los encajes legales son porcentajes de los depósitos totales que las entidades del sistema financiero deben mantener en el BCB como reserva obligada.

²⁵ Portal oficial del Banco Central de Bolivia

- En política cambiaria, el BCB ejecuta la política cambiaria normando la conversión del boliviano con relación a las monedas de otros países. Esta política se orienta a mitigar las presiones inflacionarias de origen externo y preservar la estabilidad del sistema financiero.
- El BCB está facultado para normar las operaciones financieras con el extranjero, realizadas por personas o entidades públicas y privadas.
- El BCB lleva el registro de la deuda externa y privada.
- En sistema de pagos, regula el sistema de pagos, destinado a promover la seguridad y eficiencia de las transacciones.
- Emitir moneda nacional. El BCB ejerce en forma exclusiva e indelegable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, “El Boliviano”, en forma de billetes y monedas metálicas. En la actualidad ejerce esta función contratando la impresión de billetes y la acuñación de monedas, incluidas las que se emitan con fines conmemorativos o numismáticos.
- En la administración de las reservas internacionales, el BCB tiene la atribución de administrar dichas reservas, las cuales se consideran inembargables y no pueden ser objeto de medidas precautorias, administrativas ni judiciales.

En cuanto al sistema financiero, el BCB actúa de manera directa a través del sistema de pagos y la administración de encaje legal, así como la gestión de las operaciones de mercado abierto.

Originalmente, la Ley N° 1670 de 31 de octubre de 1995 establecía funciones regulatorias sobre el sistema financiero. Explícitamente señalaba que estaban sometidas a la competencia normativa del BCB todas las entidades del sistema de intermediación financiera y servicios financieros. Tenía facultades para, dictar normas de aplicación general, en las materias de: La captación y colocación de recursos y otros servicios financieros; la apertura de entidades de intermediación financiera, sus sucursales, agencias, filiales y representaciones; la fusión, transformación y liquidación de entidades

de intermediación financiera; elevar pero no disminuir, los montos de capital mínimo de cumplimiento general y establecer las otras características de los capitales mínimos necesarios para la creación y funcionamiento de entidades de intermediación financiera; la creación y funcionamiento de tipos de entidades de intermediación financiera no previstos por Ley y de las empresas emisoras u operadoras de tarjetas de crédito, entre las más importantes.

En cuanto a la gestión de riesgos, el BCB podía normar respecto a lo siguiente: las entidades no podrán otorgar créditos a prestatarios o grupos prestatarios vinculados a ellas; las entidades deberán mantener un patrimonio neto equivalente a por lo menos el diez por ciento (10%) del total de sus activos y contingentes, ponderados en función de sus riesgos.

Posteriormente, la Ley N° 1864 de Propiedad y Crédito Popular promulgada en fecha 15 de junio de 1998, creó el Sistema de Regulación Financiera (SIREFI) y se retiró esas funciones del BCB relativas al sistema financiero, encargándose las mismas al denominado Comité de Normas Financieras de Prudencia (CONFIP). El CONFIP era un cuerpo colegiado integrado por el Presidente del BCB, el Superintendente de Bancos y Entidades Financieras, el Superintendente de Pensiones, Valores y Seguros y un Viceministro del Ministerio de Hacienda. Se dispuso que las normas que apruebe el CONFIP serán emitidas obligatoriamente, sin alterar, modificar o restringir su contenido, como resoluciones de la Superintendencia correspondiente; es decir, en la práctica, dichas funciones de regulación financiera eran ejercidas por la Superintendencia de Bancos.

3.3 ASFI AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

El ente regulador en el sistema financiero nacional, encargado de supervisar y cautelar el mismo, mediante normas y leyes se denomina ASFI (Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, antes SBEF (Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras). La función supervisora de esta Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) en el sistema de intermediación financiera, tiene como objetivo el fortalecimiento

de las facultades de todos los actores, para identificar, medir y monitorear los riesgos de cada entidad de intermediación financiera así como del sistema en su conjunto; de esta manera se contribuirá al desarrollo de un sistema financiero sano, eficiente y solvente en beneficio de la seguridad de los ahorros del público.²⁶

3.3.1 REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LAS ENTIDADES MICRO FINANCIERAS

La ASFI, para tener un mejor control sobre el funcionamiento de entidades que atienden el sector Micro financiero, ha emitido ciertos reglamentos y condiciones para la constitución de las mismas y su funcionamiento, en este sentido existe una norma específica para este sector, estableciendo una norma de cartera, y una reglamentación de servicios financieros. Entre las entidades que se encuentran en este ámbito podemos a los Fondos Financieros Privados (FFP) y a la Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC). Ha sido desarrollada normativa específica de riesgo crediticio para el sector microfinanciero, con exigencias de constitución de provisiones para incobrables por:

- i) El riesgo específico de impago de créditos y
- ii) Por riesgo adicional a la morosidad.²⁷

Estas normativas ayudan a tener un control sobre las entidades y al mismo tiempo a que estas, lleven un control sobre sus clientes en cuanto a la información proporcionada.

Se estableció reglamentación para contratos de corresponsalía de servicios financieros auxiliares que autoriza a las entidades de intermediación financiera reguladas suscribirlos entre ellas y con las entidades no reguladas para realizar servicios financieros de pagos y transferencias, exceptuando obviamente la recepción de depósitos o la colocación de créditos.²⁸

²⁶ <http://www.asfi.gov.bo/introduccion.php>

²⁷ http://www.asfi.gov.bo/archivos/Reg_y_Sup_de_EMFs.pdf

²⁸ IDEM <http://servdmzw.asfi.gov.bo/circular/leyes/LBEF%2B.pdf> Pag. 25

3.3.2 SURGIMIENTO DE LAS ONG FINANCIERAS Y LAS MICROFINANZAS EN BOLIVIA

La segunda mitad de la década de los años 80 es cuando surgen las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) financieras y la industria de las microfinanzas en Bolivia. Pero es importante entender que las microfinanzas no son finanzas en pequeña escala, sino todo un concepto sobre el acceso a financiamiento para personas que no poseen garantías en los cánones del sistema financiero tradicional. Es decir, que no poseen activos, o bienes inmuebles como colateral para el crédito, ni negocios formales, o respaldos de su experiencia laboral o empresarial²⁹. El surgimiento de las primeras entidades microfinancieras se debió a una combinación de condiciones del ambiente productivo, económico y financiero:

- i) Varias ONG ingresaron a trabajar en la recuperación de la actividad productiva que entró en crisis debido a la sequía de 1982-83. La caída en la producción de alimentos, principalmente en el altiplano y valles, generó una serie de iniciativas de asistencia técnica a las unidades familiares y comunidades campesinas – indígenas.
- ii) Las medidas de ajuste estructural de mediados de los ochenta devinieron en despidos masivos de trabajadores estatales, principalmente de la minería COMIBOL y del sector fabril. Todo este contingente emprendió actividades económicas en el sector informal, tanto en los ámbitos rurales como urbanos, en busca de una fuente de ingresos monetarios. “El antecedente inmediato para el surgimiento de las microfinanzas está en el cambio de modelo económico de 1985, que generó un amplio contingente de ex empleados públicos sin posibilidades de obtener empleo. Esta situación de masiva desocupación forzó a las familias a buscar iniciativas de autoempleo. Otro factor fue la ola migratoria de inicios de los ochenta que se produjo, debido a los problemas climatológicos, desde el campo a la ciudad. Todo el contingente humano “relocalizado”

²⁹ FUNDA PRO: Foro de Micro finanzas. Serie Crédito No 2. El desarrollo de las micro finanzas, FUNDA PRO, La Paz, 1998

dio paso a la conformación de lo que devino en denominarse el “sector informal” de la economía. En gran parte, las microfinanzas surgen como respuesta a esta problemática, apoyando las iniciativas principalmente comerciales, pero también productivas de ambos sectores. También, debe agregarse a esta coyuntura de mediados de los ochenta, el paulatino retiro de las actividades financieras de los bancos estatales (Banco del Estado, Banco Minero y Banco Agrícola).” ASFI. Historia de la Regulación y Supervisión Financiera en Bolivia 1750 – 2012.

iii) Este contexto generó demanda por recursos financieros; sin embargo, el estado central se encontraba en plena crisis de la deuda externa, buscando reducir la hiperinflación y controlar el crónico déficit fiscal, por lo que no contaba con recursos para reactivar la economía. En el sector financiero había un vacío producto de la aversión al riesgo del sistema financiero tradicional que no atendía a este segmento porque: i) consideraba que el sector informal no podía demostrar ni sus flujos financieros, ni su experiencia en el rubro; ii) las operaciones eran muy costosas; iii) los clientes no poseían garantías para respaldar sus requerimientos de capital; y iv) los bancos no conocían ese mercado ni tenían la tecnología crediticia correcta³⁰.

De esta difícil situación surge la necesidad de atender una demanda insatisfecha, así como de democratizar el acceso al capital y a recursos financieros para amplios sectores de la población hasta entonces marginados. También cabe señalar que Bolivia importó modelos micro financieros de la experiencia asiática y los adecuó a la realidad nacional. De esta manera, se puede afirmar que el surgimiento de las microfinanzas (MF) en Bolivia tiene correspondencia, por un lado, con todo el proceso de surgimiento de un amplio sector denominado “informal” de la economía y, por otro, a las particularidades del propio sistema financiero nacional que en aquel entonces se caracterizaba por atender a un grupo limitado de clientes, principalmente de los estratos altos de la sociedad

³⁰Maclean, J., Virreira, R., 2000. De ONG a Fondos Financieros Privados. Proceso e impactos de la formalización, La Paz: SRF – FONDESIF/ GTZ.

boliviana. Hasta fines de los años ochenta las posibilidades de acceso de amplios sectores sociales a los servicios financieros eran mínimas. En 1986 se crea la Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Micro Empresa “PRODEM, con el propósito de democratizar el crédito y ayudar a las personas más desfavorecidas del país, tanto en áreas rurales como urbanas. Introduce un concepto visionario: las microfinanzas”. Según FUNDAPRO, PRODEM es la primera institución sin fines de lucro que apoya el desarrollo de las microempresas en el país a través de microcréditos. Su tecnología financiera principal eran los créditos solidarios, consistentes en préstamos principalmente para capital de trabajo a grupos de tres a siete personas dedicadas a actividades similares que se juntaban y garantizaban mancomunadamente para el cumplimiento de sus obligaciones.

Es en la década de los años 80 que se crea la mayor parte de las ONG financieras, como se aprecia en el siguiente cuadro. Aunque destaca ANED que surge en 1978, una de las más activas del área rural, junto a FADES y SARTAWI que desarrollaban esquemas principalmente de crédito asociativo. En el ámbito más urbano, se tenía al Centro de Fomento a Iniciativas Económicas (FIE), pionero en el empleo de la metodología “individual” integrada con servicios no financieros. El Instituto de Apoyo a la Pequeña Unidad Productiva (IDEPRO), con servicios de desarrollo empresarial complementarios a los financieros. PRO-CREDITO, con metodología también “individual”. Programas para la Mujer (PRO MUJER), dirigida exclusivamente a la mujer de bajos recursos de las zonas periurbanas con “bancos o asociaciones comunales”, al igual que Crédito con Educación Rural (CRECER), pero ésta focalizada al área rural.

Tabla 2 AÑO DE CREACION

INSTITUCION	AÑO DE CREACION
Asociación Nacional Ecuménica para el desarrollo (ANED)	1978
Centro de investigación y desarrollo regional (IDRE)	1981
Crédito con educación rural (CRECER)	1985
Servicio financiero rural (SARTAWI)	1985
Fundación para la promoción y desarrollo de la microempresa (PRODEM)	1986
Fundación para alternativas de desarrollo (FADES)	1986
Instituto para el desarrollo de la pequeña unidad productiva (IDEPRO)	1988
Programas para mujer (PROMUJER)	1990
Fundación boliviana para desarrollo de la mujer (FUNBODEM)	1990

Fuente: Antesana, S. op. Cit., con base en FUNDA PRO (1998) y Min. de hacienda (2001).

Bolivia se ha caracterizado por ser uno de los países pioneros a nivel internacional en el impulso y desarrollo de las microfinanzas orientadas hacia los sectores más desfavorecidos de la población tanto urbana como rural. La gran demanda insatisfecha de créditos por parte del sector informal, principalmente comerciantes y “cuenta propistas”, fue uno de los gatillos para la expansión de las microfinanzas y el desarrollo de ONG financieras. Es decir, se produce una “convergencia entre demanda insatisfecha y oferta

inexistente³¹”, que crea las condiciones para el surgimiento de las primeras ONG con programas de microcrédito. La historia de las microfinanzas es la historia de las ONG financieras, principalmente de las actuales IFD’s.

El funcionamiento de las ONG financieras y el desarrollo de las microfinanzas en Bolivia no pueden describirse sin el apoyo de la cooperación internacional que jugó un rol importante en el desarrollo de esta actividad y aportó con recursos públicos para la ampliación de cartera, gastos administrativos, desarrollo gerencial y el fortalecimiento institucional³². Soporte del cual se beneficiaron la mayor parte de las entidades especializadas en microfinanzas.

El cambio más importante entre los ochenta y noventa en la industria microfinanciera es que se llega al acuerdo tácito de que la tasa de interés debe servir para cubrir los costos operativos financieros, de oportunidad y los riesgos de cambio. Todavía en esta etapa ninguna institución realizaba previsión o analizaba su riesgo crediticio.

3.3.3 EL PROCESO DE AUTORREGULACIÓN (2004 A 2007)

El período después de la aplicación de las denominadas reformas de segunda generación (capitalización, participación popular, reforma educativa, descentralización y de una importante expansión financiera) se caracterizó por una profunda crisis económica que afectó la actividad productiva nacional y que luego se combinó con una crisis social y política.

Es así que entre 2004 – 2007 se impulsa en FINRURAL un Plan denominado proceso de autorregulación, expresando el gremio y sus afiliadas la decisión y voluntad política

³¹ Debido a que los bancos no estaban interesados en atender a este sector sin garantías reales ni experiencia de trabajo.

³² Una de las primeras modalidades para trabajar servicios financieros fue la de fondos rotatorios. Para profundizar sobre este tema, véase: Milligan, W.: 11 razones para el posible fracaso de un fondo rotativo. COTESU – CID, Bolivia, 1994.

institucional para alinearse a la normativa y reglas del juego del sistema financiero nacional, en el marco de sus propias particularidades.

Los antecedentes de esta propuesta se remontan a fines de los años noventa e inicios de la década del 2000, como una reacción de las socias de FINRURAL a su total exclusión de la normativa del sistema financiero. Por un lado, el concepto de IPDS de la Ley 1488 de 1993 nunca llegó a implementarse, y por otro, la Ley 2297 de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera, de diciembre 2001, modifica el alcance del concepto de intermediación financiera, excluyendo a las ONG's y a las Cooperativas de Ahorro y Crédito de vínculo cerrado de la ley y del ámbito de la regulación.

En ese contexto, la incorporación de las ONG a la regulación parecía más lejana que nunca. Por ello, el sistema de Autorregulación tuvo dos fases, una primera (2000 – 2002) que incorporó a las Cooperativas de Ahorro y Crédito de vínculo cerrado, y una segunda (2003 – 2004) con la participación exclusiva de las ONG's financieras que derivó en la suscripción el 13 de febrero de 2004, de la mencionada “Acta de Adhesión al Sistema de Autorregulación” que definió la estrategia de su implementación³³.

El primer paso fue realizar un sondeo institucional para conocer la predisposición de las entidades, el nivel de sujeción a las normas prudenciales de la SBEF, las características del sistema de autorregulación deseado y los requerimientos para facilitar la adhesión. Fruto de dicho sondeo se supo que el nivel de sujeción a las normas de la SBEF por parte de las ONG era aceptable en algunos aspectos, pero deficiente en otros³⁴:

El sistema se caracterizó por la participación voluntaria de las instituciones, la cual fue instituida mediante la suscripción de un ‘Acta de Adhesión al Sistema’ por un periodo de cuatro años (2004-2007). El sistema de autorregulación o supervisión privada fue

³³ FINRURAL. Memoria Conmemorativa 1993 – 2003. Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural (FINRURAL). La Paz, s/f., p.17.

³⁴ Castro, Néstor. Autorregulación y Regulación de las Instituciones Financieras de Desarrollo. Desafíos y Oportunidades. FINRURAL, 2013.

considerado como un proceso preparatorio y transitorio hacia la regulación. Los objetivos del sistema fueron:

- Aumentar la credibilidad institucional para “limpiar” la imagen de las entidades microfinancieras ante el accionar de las asociaciones de deudores, por un lado, y transparentar la gestión financiera ante potenciales financiadores, por otro.
- Diversificar la oferta de servicios.
- Mejorar la administración financiera.
- Incrementar la eficiencia y eficacia en la gestión administrativa.
- Consolidar la sostenibilidad de las instituciones afiliadas.
- Preparar y facilitar la integración de las asociadas al sistema regulación y supervisión.

El Plan de autorregulación contemplaba cuatro componentes: i) Normas y estándares únicos, ii) supervisión para facilitar y monitorear la correcta aplicación de la normativa y el fortalecimiento de las entidades, iii) rating de empresas externas de calificación fiduciaria y/o de riesgo, y iv) difusión de resultados; así como un marco institucional conformado por un Consejo de Valoración de Desempeño (aprobación, valoración y cumplimiento de la normativa), un Consejo de Normas (evaluación técnica de la normativa), la coordinación de FINRURAL (logística, fortalecimiento institucional y difusión de resultados), las ONG adheridas y las empresas de auditoría externa y de calificación fiduciaria / riesgos.

La iniciativa del proceso de autorregulación concluye cuando, en marzo de 2008, mediante Resolución N°0034/2008, la SBEF decide incorporar a las ONG financieras al ámbito de su supervisión. Para ello, las IFD's debían realizar un diagnóstico de requisitos con una firma de Auditoría Externa registrada en la SBEF. En dicho diagnóstico se debía valorar sus capacidades para cumplir los requerimientos documentales y operativos solicitados en el marco de la regulación y, en función a ello, elaborar un Plan de Acción que incluya un

cronograma para el gradual cumplimiento de las recomendaciones emanadas del diagnóstico.

La normativa de 2008 ya reconoce el denominativo de Instituciones Financieras de Desarrollo conceptualizado durante el proceso de Autorregulación. Debido a esta modificación, FINRURAL también cambia de nombre a Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo. En la visión de FINRURAL y de las IFD's, su incorporación a la regulación es fruto de un largo proceso de construcción de las microfinanzas en el país y de la lucha por el acceso y democratización del capital a favor de los sectores sociales más desfavorecidos.

Con base en la experiencia acumulada del proceso de Autorregulación, y la Resolución N° SB 0034/2008, FINRURAL evidencia la necesidad de contar con apoyo para el proceso de adecuación de las IFD's a la nueva normativa. Es así que el año 2010, se firma un convenio de cofinanciamiento con el Fondo Multilateral de Inversiones – FOMIN – para el desarrollo de un proyecto que permita profundizar el proceso de autorregulación y fortalecer tanto a las entidades socias, como al propio FINRURAL para asumir el nuevo marco legal.

El Proyecto Adecuación de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) al nuevo marco regulatorio (ATN/ME-11665-BO) es complementario a las iniciativas de cada IFD's, y se diseñó con la flexibilidad suficiente para aportar en diferentes áreas a cada una. El Proyecto se estructuró en cuatro componentes:

- i) Componente 1. Adecuar la capacidad institucional de las IFD's y de FINRURAL.
- ii) Componente 2. Implementar la gestión integral de riesgos en las IFD's.
- iii) Componente 3. Implantación a nivel gremial de un sistema uniforme de gestión y monitoreo de desempeño social.

- iv) Componente 4. Comunicación, sistematización y difusión de lecciones aprendidas.

Si bien las IFD's habían avanzado en su proceso de gestión institucional gracias al proceso de Autorregulación, todavía varias tenían puntos débiles que debieron fortalecerse durante la ejecución del proyecto a través de acciones diferenciadas por institución. El Proyecto aportó, de acuerdo a requerimientos específicos de cada IFD's y a través de actividades comunes para mejorar su desempeño, en los siguientes aspectos de manera general:

- Redefinición de su Planificación Estratégica para incorporar su Plan de Acción y las actividades a desarrollarse para cumplir con la normativa del ente regulador;
- Redefinición o establecimiento de mecanismos de gobernabilidad y control interno. Pese a la larga trayectoria de las IFD's, algunas no contaban con directorios especializados, o mantenían miembros de su directorio con conflictos de interés o vinculación a otras entidades financieras. Tampoco tenían unidades de control interno independientes de la gerencia general.
- Perfeccionamiento de la contabilidad institucional en el marco de los parámetros de la regulación financiera. Si bien la Autorregulación promovió que las IFD's cumplan gradualmente con la aplicación del manual de cuentas según la norma, algunas IFD's no realizaban una adecuada calificación de cartera o previsión de mora.
- Creación de gerencias especializadas en el manejo de Riesgos, Finanzas, Recursos Humanos, y Sistemas, entre las más importantes. En algunos casos, las IFD's fusionaban algunas de estas áreas en una sola gerencia, como el caso de Finanzas y Operaciones; en otros casos, las IFD's mantenían una estructura orgánica que contemplaba estas áreas, pero no las realizaba al nivel de gerencias, lo que debió modificarse de acuerdo a la norma.
- Definición de una imagen corporativa. Varias IFD's no tenían definido el uso de su imagen corporativa, ni sus políticas sobre los colores de las agencias, de los

uniformes, etc. Esto se debía a que en general, las IFD's no buscaban resaltar para el público general, sino solamente para sus clientes.

- Elaboración o adecuación de los manuales internos para procesos y operaciones tanto activas como auxiliares. Varias instituciones desarrollaban sus actividades sin la formalización de un manual, o en algunos casos, sus manuales no contemplaban todos los requisitos de la normativa sobre seguridad, independencia de funciones, etc.
- Equipamiento y adecuación física de las agencias para atención al público. Este fue quizá el cambio más radical para las agencias rurales, muchas de las cuales no poseían equipamiento alguno, ni personal o equipamiento para la seguridad de la misma.
- Desarrollo de un sistema de Puntos de Reclamo en todas las agencias. Como parte del equipamiento de las agencias, se fortalecieron los mecanismos de defensa del consumidor, para permitir que se realicen reclamos sobre el servicio brindado por las IFD's al público.
- Desarrollo de actividades de educación financiera tanto a clientes de las IFD's como al público general. FINRURAL como institución gremial y de desarrollo sectorial, aportó con el desarrollo de material educativo tanto impreso como audiovisual. El mismo fue distribuido a las IFD's y a través de medios de comunicación masiva estratégicamente dirigidos a la clientela de las asociadas.

Parte importante de los resultados de las IFD's durante este período también tiene que entenderse en el contexto de una economía creciente como la que hubo en los pasados años. En el contexto internacional, se vivió un incremento de los precios de los principales productos de exportación nacional, lo que se tradujo en un incremento de los ingresos estatales y de las exportaciones nacionales que sobrepasaron los doce mil millones de dólares americanos en 2013. En el contexto interno, el gobierno nacionalizó sectores estratégicos e incrementó fuertemente la inversión pública en caminos e infraestructura;

paralelamente, se crearon bonos estatales para la redistribución de la riqueza, la promoción de la educación infantil y la priorización de segmentos poblacionales desfavorecidos: madres y personas de la tercera edad.

3.3.4 TERCERA ETAPA: PROCESO Y PROYECTO DE ADECUACIÓN AL MARCO REGULATORIO DE LAS IFD's (2008 - 2013)

La iniciativa del proceso de autorregulación concluye cuando, en marzo de 2008, mediante Resolución N°0034/2008, la SBEF decide incorporar a las ONG financieras al ámbito de su supervisión. Para ello, las IFD's debían realizar un diagnóstico de requisitos con una firma de Auditoría Externa registrada en la SBEF. En dicho diagnóstico se debía valorar sus capacidades para cumplir los requerimientos documentales y operativos solicitados en el marco de la regulación y, en función a ello, elaborar un Plan de Acción que incluya un cronograma para el gradual cumplimiento de las recomendaciones emanadas del diagnóstico.

La normativa de 2008 ya reconoce el denominativo de Instituciones Financieras de Desarrollo conceptualizado durante el proceso de Autorregulación. Debido a esta modificación, FINRURAL también cambia de nombre a Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo. En la visión de FINRURAL y de las IFD's, su incorporación a la regulación es fruto de un largo proceso de construcción de las microfinanzas en el país y de la lucha por el acceso y democratización del capital a favor de los sectores sociales más desfavorecidos.

Con base en la experiencia acumulada del proceso de Autorregulación, y la Resolución N° SB 0034/2008, FINRURAL evidencia la necesidad de contar con apoyo para el proceso de adecuación de las IFD's a la nueva normativa. Es así que el año 2010, se firma un convenio de cofinanciamiento con el Fondo Multilateral de Inversiones FOMIN para el desarrollo de un proyecto que permita profundizar el proceso de autorregulación y fortalecer tanto a las entidades socias, como al propio FINRURAL para asumir el nuevo marco legal.

3.3.5 NUEVO MARCO REGULATORIO, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS DE LAS IFD's (LSF N° 393 Y DECRETOS REGLAMENTARIOS)

Los procesos de autorregulación (2003 – 2008) y de adecuación a la regulación (a raíz de la Resolución 0034/2008 de la SBEF), demostraron la decisión y voluntad política institucional de la IFD's de alinearse a la normativa de regulación y supervisión financiera. Gracias a ello avanzaron de manera significativa en su fortalecimiento y cumplimiento de los estándares exigidos, así como transparentaron sus acciones e indicadores financieros para dar cuenta de sus resultados de gestión en el marco del liderazgo de su propio gremio, FINRURAL. La historia de la regulación financiera respecto a las IFD's tiene larga data y se remonta a inicios de los años 90:

Con la creación de la ASFI se mantuvo la decisión de operativizar la Resolución N° 0034 y se conservó una buena relación en términos generales con las autoridades sectoriales. Con la promulgación de la Ley de Servicios Financieros N° 393 de agosto de 2013 se da continuidad a la decisión y proceso de inclusión de las IFD's al proceso de regulación. Sin embargo, en todo este proceso desde 2008 a la fecha se mantiene un contexto/ ámbito de incertidumbre sobre el porvenir de las IFD's, manteniéndose para FINRURAL y sus socias el desafío de regularse, en el marco de su identidad: entidades microfinancieras sin fines de lucro y con mandato social. Una de las dificultades en este proceso fueron los cambios de autoridades primero en la SBEF y luego en la ASFI, aspecto que implicó también modificaciones en las orientaciones de la institución reguladora respecto a las IFD's.

Con la Ley N° 393 se abre nuevamente un contexto de mayor exigencia a las IFD's para adecuarse a la nueva normativa, pero lo cual ciertamente se encuentran preparadas. Sin embargo, prevalece un ambiente aún de inseguridad sobre los alcances, plazos y efectivo cumplimiento del nuevo desafío, especialmente en lo concerniente a la reglamentación de

la misma, a la capacidad de competitividad de las IFD's respecto al resto de la institucionalidad del sector y al reconocimiento de adecuarse a la nueva normativa, manteniendo su mandato, misión, enfoques y principios institucionales.

Si bien se ha ganado experiencia y construido capacidades de acuerdo a la exigibilidad del cumplimiento de los estándares del sector, nuevamente se tendrán que realizar ajustes estratégicos y operativos que les demandarán importantes costos y esfuerzos adicionales.

En el marco de la nueva Ley, la Planificación Estratégica es una obligación para todas las entidades del sistema: “Las entidades financieras elaborarán su planificación estratégica, alineando sus objetivos estratégicos con la función social que deben cumplir...Estos planes, debidamente aprobados por el directorio y órgano equivalente de la entidad, deberán remitirse a la ASFI” (Art. 114).

La experiencia acumulada de las IFD's e instituciones microfinancieras a lo largo de su historia ha demostrado que es posible desarrollar servicios financieros articulados con servicios de desarrollo en el marco de un mandato social. Este aspecto ha sido recogido por la nueva Ley al establecer la necesidad de impulsar servicios financieros integrales (financieros y no financieros), así como incorporar los conceptos de Gestión del Desempeño Social y Responsabilidad Social Empresarial (RSE).

El artículo 4 de la LSF señala al respecto que “Los servicios financieros deben cumplir la función social de contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población”. Además de cumplir los objetivos de: “promover el desarrollo integral para el vivir bien, facilitar el acceso universal a todos sus servicios, realizar la atención con calidad y calidez, asegurar la continuidad de los servicios ofrecidos, optimizar tiempos y costos en la entrega de los servicios e informar al consumidor financiero sobre la manera de utilizarlos con eficiencia y seguridad”.

Los indicadores para medir la gestión social se refieren a: i) el apoyo financiero a las prioridades productivas de los sectores estratégicos de la economía; ii) financiamiento productivo a micro y Pymes; iii) servicios financieros dirigidos a la población de menores ingresos; iv) zonas geográficas de menor densidad y desarrollo, especialmente rurales; v) nuevos emprendimientos productivos e innovaciones productivas y, vi) otros reglamentados por la ASFI.

Estos conjuntos de indicadores hacen parte intrínseca de las labores y servicios desarrollados e innovados por la mayor parte de las IFD's.

- Además de varios de los aspectos mandatorios de la LSF como:
- Protección del consumidor financiero (Art.1).
- Derechos del consumidor financiero (Art. 74),
- Educación Financiera (Art. 79),
- Financiamiento a actividades de las cadenas productivas en sus diferentes etapas (Art. 94).
- Productos financieros con tecnología especializada para el financiamiento al sector productivo (Art. 95).
- Innovaciones regulatorias (Art. 98).
- Garantías no convencionales (Art. 99).
- Productos y servicios financieros rurales (Art. 101).
- Apoyo a emprendimientos comunitarios y asociativos, organizaciones de productores y a la micro, pequeñas y medianas empresas comunitarias agropecuarias (Art. 101),
- Servicios integrales de desarrollo (Art. 102).

La Ley 393 en su artículo 282, delega a la ASFI la determinación del nivel de operaciones básicas para las IFD's mediante reglamento.

Con el proyecto el Proyecto Adecuación de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) al nuevo marco regulatorio (ATN/ME-11665-BO), se ha elaborado un conjunto de reglamentaciones para el funcionamiento de las IFD's en el marco de la Ley de Servicios Financieros. Como efecto de negociaciones de FINRURAL -sobre la base de dichos productos- con autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas la ASFI, se ha logrado que el reciente Decreto Supremo (D.S.) 2055 de 9 julio de 2014, otorgue un plazo de dos años a las IFD's para la obtención de su Licencia de Funcionamiento, y cinco adicionales para la aplicación de las tasas de interés establecidas para el sector productivo y de vivienda.

El D.S. 2055 de 9 julio de 2014 tiene por objeto determinar y establecer las tasas de interés pasivas (caja de ahorro y depósitos a plazo fijo) y el régimen de tasas de interés activas máximas para financiar el sector productivo (en función del tamaño de la unidad productiva: micro 11,5%; pequeña 7%; mediana y grande 6%). Este decreto abrirá una nueva fase en el proceso de regulación de las IFD's. Específicamente se establece en su disposición adicional segunda— entre otros aspectos-, que las IFD's:

- i) que no iniciaron su proceso de incorporación a la regulación y supervisión de la ASFI, tienen seis (6) meses, a partir de la emisión de la normativa regulatoria de la ASFI para el efecto (cuyo plazo no debe exceder los 60 días calendario).
- ii) que hayan iniciado su proceso de incorporación al ámbito de la ASFI, podrán ejecutar programas del sector público para canalizar recursos al sector productivo.
- iii) tendrán un plazo improrrogable máximo de cinco años, a partir de la obtención de la licencia de funcionamiento, para adecuarse y aplicar obligatoriamente los

límites de tasas de interés del D.S. Esta adecuación debe responder a un plan estratégico bajo control y seguimiento de la ASFI.

- iv) que, a la fecha de emisión de la reglamentación señalada, cuenten con el Certificado de Adecuación de la ASFI, deberán concluir la obtención de su licencia de funcionamiento en un plazo no mayor a los dos años computables a partir de la obtención de dicho Certificado.

Asimismo, la ASFI ha emitido una última Resolución 680/2014 de 23 de septiembre de 2014 en la que pone en vigencia las modificaciones al reglamento para las IFD's. En esta resolución se amplía el plazo hasta el 9 de marzo de 2015 para que las IFD's inicien sus trámites de adecuación a la Ley y obtengan su Licencia de Funcionamiento. "Las IFD's que no hayan iniciado el proceso de adecuación en el marco de lo determinado en la Resolución SB No 034/2008, deberán iniciar el mismo, hasta el 9 de marzo de 2015", plazo que inicialmente fenecía el 10 de enero de 2015.

La incorporación a la regulación ha implicado un largo proceso para las. Este proceso de continuo aprendizaje y persistencia aún no ha terminado. Con la nueva normativa y coyuntura se abre uno nuevo que continuará no exento de riesgos y amenazas, así como de permanentes cambios en un contexto político que todavía promoverá ajustes al accionar de las entidades financieras.

3.4 LEY DE SERVICIOS FINANCIEROS N° 393 INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO

La Institución Financiera de Desarrollo es una organización sin fines de lucro, con personalidad jurídica propia, creada con el objeto de prestar servicios financieros con un enfoque integral que incluye gestión social, buscando incidir favorablemente en el progreso económico y social de personas y organizaciones, así como contribuir al desarrollo sostenible del pequeño productor agropecuario, piscícola y forestal maderable

y no maderable, y de la micro y pequeña empresa, principalmente del área rural y periurbana.

La Institución Financiera de Desarrollo se constituye con duración indefinida; sin embargo, procederá su disolución y liquidación en caso de enfrentar situaciones sobrevinientes que determinen la imposibilidad de lograr sus fines.

3.4.1 CONSTITUCIÓN Y PERSONERÍA JURÍDICA

- I. La Institución Financiera de Desarrollo para su constitución y obtención de personería jurídica se registrará por lo establecido en la LSF y disposiciones reglamentarias. La autorización de funcionamiento, fiscalización, control y supervisión de sus actividades, administración y operaciones son competencia privativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.
- II. La obtención y registro de la personalidad jurídica de Instituciones Financieras de Desarrollo cuyas actividades se realicen en más de un departamento será otorgada por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, y cuando las mismas radiquen solamente en el área geográfica de un departamento corresponderá al gobierno departamental autónomo de esa jurisdicción realizar el otorgamiento y registro de la personalidad jurídica de la Institución Financiera de Desarrollo.

- **Denominación**

La Institución Financiera de Desarrollo debe llevar una denominación a la cual debe agregarse las palabras "Institución Financiera de Desarrollo", o su abreviatura "IFD's".

- **Fundadores**

Los fundadores de la Institución Financiera de Desarrollo no podrán ser menos de cinco (5) personas naturales y/o jurídicas con objetivos similares a los fines de la Institución Financiera de Desarrollo.

- **Capital social**

El Capital Social está conformado por capital fundacional y por capital ordinario. La constitución del capital fundacional es requisito de cumplimiento obligatorio para la creación y funcionamiento de la institución financiera de desarrollo. El capital ordinario tiene carácter complementario sin constituir requisito para la creación y funcionamiento de la Institución Financiera de Desarrollo.

Capital fundacional

El Capital Fundacional se constituirá con aportes de donación en efectivo a efectos de la creación y funcionamiento de la Institución Financiera de Desarrollo, cuyo monto, cuando menos y en todo momento, deberá alcanzar al capital mínimo requerido de UFV1.500.000,00(Un Millón Quinientas Mil Unidades de Fomento a La Vivienda). Estos aportes son definitivos, irrevocables y no podrán ser objeto de retiro, separación o reembolso.

- El capital fundacional estará representado por certificados de capital fundacional, los cuales deberán ser emitidos a nombre del aportante en el momento del abono en efectivo de los fondos correspondientes. Confieren a su titular derecho a un voto, independientemente del monto aportado. Dicho derecho será ejercido respecto a todos los asuntos, excepto para el caso de consideración y decisión del reparto de las utilidades o tratamiento de las pérdidas.
- Los certificados de capital fundacional no son objeto de transmisión bajo ningún concepto.
- El capital fundacional podrá ser fortalecido con recursos de donación de otras fuentes que tengan por objeto fortalecer la sostenibilidad financiera y apoyar el desarrollo del objeto de la Institución Financiera de Desarrollo.

Capital ordinario

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

- El capital ordinario estará representado por certificados de capital ordinario. La emisión de estos certificados se efectuará a nombre del aportante solamente cuando el abono de capital ordinario se haya efectuado.
- Los certificados de capital ordinario otorgan derecho a voto limitado y a participar en la asignación de las utilidades, en forma proporcional al capital ordinario aportado. Los tenedores de certificados de capital ordinario, tendrán derecho de voto únicamente en los asuntos relativos a la asignación de utilidades o el tratamiento de las pérdidas, fusión, cambio del objeto de la sociedad, reforma de los estatutos sociales, disolución anticipada, su prórroga, fusión y liquidación.
- El ingreso de asociados en calidad de aportantes de capital ordinario deberá ser aprobado por la asamblea general de asociados, así como cualquier transmisión de los certificados de aportación de capital

3.4.2 LIMITACIONES Y PROHIBICIONES

La Institución Financiera de Desarrollo no podrá:

- Otorgar préstamos a los asociados de capital fundacional o capital ordinario, miembros de la asamblea, directores, miembros de los comités y ejecutivos de la Institución Financiera de Desarrollo.
- Otorgar préstamos con la garantía de certificados de capital fundacional u ordinario.
- Realizar operaciones no concordantes con su objetivo y fin social.
- Otras que la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI mediante norma regulatoria establezca considerando la naturaleza jurídica de las instituciones financieras de desarrollo, la finalidad general de las mismas y otros aspectos inherentes a su ámbito de operación.

3.4.3 FISCALIZACIÓN INTERNA.

- La Institución Financiera de Desarrollo deberá contar con un órgano de control compuesto por dos miembros, uno que represente a los tenedores de certificados de capital fundacional y el otro a los tenedores de certificados de capital ordinaria, denominados fiscalizadores internos, con las atribuciones de los síndicos de las sociedades anónimas establecidas en el Código de Comercio. Los fiscalizadores internos deberán ser designados por la asamblea general de asociados. Igual número de suplentes también deberán ser elegidos. La designación podrá ser revocada por la asamblea general.
- Podrán ser reelegidos luego de transcurrido un periodo de duración de las funciones de fiscalizador interno.
- Los fiscalizadores responderán ante la asamblea de asociados.

3.4.4 INTERVENCIÓN, PROCEDIMIENTO DE SOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN FORZOSA JUDICIAL.

- internos Cuando una Institución Financiera de Desarrollo incurra en las causales de intervención señaladas en el Artículo 511 de la LSF, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI con dictamen motivado, realizará la intervención de la entidad a efectos de aplicar el procedimiento de solución, el proceso de liquidación con seguro de depósitos o la liquidación forzosa judicial conforme lo dispuesto por el Título IX de la presente Ley y el Código Civil en lo conducente.

Son causales de intervención cualquiera de las siguientes o una combinación de las mismas:

- Cesación de pagos por el incumplimiento en el pago de una o más obligaciones líquidas y exigibles.
- Reducción de su capital primario del cincuenta por ciento (50%) o más, dentro de un período de un (1) año.
- Insuficiencia mayor al cincuenta por ciento (50%) del nivel de coeficiente de adecuación patrimonial establecido en el Artículo 415 de la LSF el cual indica que CAP debe ser por lo menos de 10%.
- La no presentación o rechazo del plan de regularización, o su incumplimiento parcial o total al vencimiento de su plazo. La normativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI establecerá los criterios para calificar con incumplimiento al plan de regularización.
- Si durante la ejecución del plan de regularización la entidad de intermediación financiera realice operaciones que evidentemente hagan inviable al mismo.
- De haber un saldo residual de los activos, los tenedores de certificados de capital ordinario recibirán su cuota parte del mismo en proporción al valor de sus aportaciones. La cuota parte que corresponda a los tenedores de certificados de capital fundacional se adjudicará a la universidad pública de la jurisdicción departamental en la que se encuentre la Institución Financiera de Desarrollo.

Obligaciones tributarias

La Institución Financiera de Desarrollo queda sujeta al cumplimiento de las obligaciones tributarias establecidas por las disposiciones legales vigentes.

Legislación aplicable

La Institución Financiera de Desarrollo respecto a constitución, funcionamiento y liquidación se rige por lo previsto en la presente Ley, las normas regulatorias de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI y, supletoriamente en todo cuanto no contravenga, por lo previsto por el Código Civil y Código de Comercio respecto a las sociedades anónimas.

3.5 PROCEDIMIENTOS DE INCORPORACIÓN, RETIRO VOLUNTARIO O EXCLUSIÓN DE ASOCIADOS O SOCIOS.

La IFD's debe establecer procedimientos para:

- La incorporación de nuevos asociados o socios: Se debe garantizar un procedimiento transparente que permita la objeción de los asociados o socios y de ASFI.
- El retiro voluntario: Se debe garantizar un procedimiento rápido que permita al socio o asociado la posibilidad de retirarse de la sociedad civil o asociación. La renuncia en ningún caso liberará al socio o asociado de su responsabilidad con la IFD's y con ASFI.
- La exclusión de asociados o socios temporal o definitivamente: Se debe garantizar un procedimiento transparente que permita a la IFD's separar temporal o definitivamente a sus asociados o socios que incumplan obligaciones o provoquen graves perjuicios a la sociedad civil o asociación. La exclusión en ningún caso liberará al socio o asociado de su responsabilidad con la IFD's y con ASFI.

Derechos de los asociados o socios

La IFD's debe reconocer a los asociados o socios, mínimamente lo siguiente:

- Igualdad de derechos y de representación para todos los asociados o socios.
- Participar en las asambleas con voz y voto.
- Ser elector y elegido para las distintas funciones o responsabilidades institucionales conforme a su Estatuto;
- Requerir la información contable, balances, correspondencia, papeles de trabajo, archivos y demás documentación de la IFD's;
- Solicitar la realización de asambleas; y
- Supervisar el debido resguardo del patrimonio y salvaguardar el buen nombre y reputación de la IFD's.

Obligaciones de los asociados o socios

Los asociados o socios tienen las siguientes obligaciones:

- Cumplir con la Ley, las normas regulatorias del sistema financiero, el Estatuto, sus Reglamentos, y las resoluciones de las asambleas y del Directorio;
- Concurrir a las asambleas a las que fueren convocados; y
- Defender los intereses y apoyar el desarrollo y fortalecimiento de la IFD's.

Operaciones de intermediación financiera. - La IFD's debe establecer las operaciones que realizará, las mismas que deben estar permitidas por las disposiciones legales.

Forma de Organización. - La IFD's debe establecer los siguientes órganos: Asambleas o Juntas, Administración, Órganos de Control y Fiscalización interna y Otros Comités.

- Asambleas o Juntas de asociados o socios. - La IFD's debe establecer las clases de Asambleas o Juntas, ya sean ordinarias o extraordinarias definiendo las atribuciones de cada una conforme a lo señalado en la LBEF y disposiciones reglamentarias, en el marco de sanas prácticas de Gobierno Corporativo. Asimismo, la IFD's debe establecer la forma de convocatoria a las reuniones determinando claramente quienes están facultados para convocarlas, la forma de su publicación y el plazo para su convocatoria. Estos mecanismos deben siempre garantizar que todos los asociados o socios han sido notificados con el orden del día de cada reunión.
- Finalmente, el Estatuto de la IFD's debe señalar el quórum y la forma en que se tomarán las decisiones para cada clase de Asamblea.

Administración

Directorio: La IFD's debe establecer las atribuciones del Directorio conforme a lo señalado en la LBEF y disposiciones reglamentarias, en el marco de sanas prácticas de Gobierno Corporativo, asegurando el cumplimiento de la misión institucional. El Estatuto debe contemplar:

- Composición, recomendándose números impares de Directores.
- Requisitos para ser elegido Director (personales y profesionales para ocupar estos cargos, asegurando la idoneidad de cada Director).
- Prohibiciones e incompatibilidades.
- Responsabilidades frente a la sociedad, a los asociados o socios, y a terceros.
- Duración del mandato y régimen de sucesión.

Nivel Ejecutivo: La IFD's debe establecer las atribuciones del Gerente General conforme a lo señalado en la LBEF y disposiciones reglamentarias, en el marco de sanas prácticas

de Gobierno Corporativo, asegurando el cumplimiento de la misión institucional. El Estatuto debe contemplar:

- Requisitos para ser elegido Gerente General y personal ejecutivo (personal y profesionales para ocupar estos cargos, asegurando su idoneidad).
- Prohibiciones e incompatibilidades.
- Responsabilidades frente a la sociedad, a los asociados o socios, y a terceros.

Órganos de Control y Fiscalización Interna

La IFD's debe establecer las atribuciones y los requisitos para su constitución, así como las prohibiciones e incompatibilidades para su ejercicio.

Marco Sancionatorio Interno

El Estatuto debe incorporar normas, procedimientos y sanciones internas aplicables a directores, ejecutivos y funcionarios de la .

Procedimiento de liquidación voluntaria, fusión o transformación

La disolución voluntaria, fusión o transformación de la IFD's será acordada por resolución expresa de la Asamblea General Extraordinaria o Junta, con el consentimiento de ASFI y cumpliendo con lo dispuesto por la LBEF y demás normas conexas. La autorización de ASFI será publicada en un diario de circulación nacional.

CAPITULO IV

4 MARCO ANALITICO Y DESCRIPTIVO

4.1 CARACTERÍSTICAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO IFD's

En un contexto más general, las Instituciones Financiera De Desarrollo son organizaciones sin fines de lucro, con personalidad jurídica propia. Se enfoca en facilitar y potenciar el acceso a financiamiento con el fin de trabajar por 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 buscando reducir las diferencias económicas, sociales, de género y priorizando el financiamiento al sector productivo del país.

4.2 RESEÑA HISTORICA

Las IFD's nacen en Bolivia a raíz del cierre de la banca estatal, a finales de los 80, en ese entonces había una demanda de clientes de zonas muy alejadas que recibían créditos, por ejemplo, del banco agrícola, y con el cierre de la banca estatal este sector quedó desatendido. Es en esa época cuando surgen las primeras ONG que empiezan a buscar recursos para otorgar microcréditos a estos primeros clientes.

Las IFD's tienen su origen en la industria de las microfinanzas puede dividirse en cuatro etapas:

Etapa I: 1985 - 91 El inicio del microcrédito con las ONG A mediados de la década de los 80 surgieron las primeras iniciativas para crear entidades sin fines de lucro que cumplieran con el papel de incorporar al sistema financiero a microempresarios que, hasta ese entonces, sólo habían tenido acceso a fuentes de fondos informales (familiares, amigos, prestamistas, etc.). En esta etapa, todavía no se consideraba como un aspecto importante la autosostenibilidad, ya que los recursos provenientes de donaciones y fondos subsidiados eran abundantes. Todas las IMF eran ONG y se desempeñaban simplemente como entidades crediticias y no como intermediarias financieras. La primera ONG empieza a

trabajar a finales de los 70, un grupo más grande aparece en los 80 y otro a principios de los 90. “Fueron las entidades que empezaron a promover el financiamiento de pequeños créditos, a clientes que incluso no tenían garantía. Ahí empezaron a aparecer las tecnologías de la banca comunal o del grupo solidario, que son operaciones con garantías mancomunadas, y eso es lo que hace que exista un tema de confianza en el cliente, más que pedirle su casa, su auto o alguna de esas cosas”.

Etapa II: 1992 – 95 La formalización de las entidades de microfinanzas A partir de 1992, con la creación del Banco Sol, comienza la etapa de “formalización”, este proceso fue complementado por el Estado en 1995, con la emisión del Decreto Supremo N° 24000, que norma la creación y funcionamiento de los Fondos Financieros Privados (FFP) como intermediarios financieros, especializados en brindar servicios a micro y pequeños prestatarios. En julio de ese año comenzó sus operaciones Caja Los Andes, como el primer FFP constituido en el país sobre la base de la ONG ProCrédito. Posteriormente se establecieron otros FFP (FIE, PRODEM, ECOFUTURO) originados también en ONG y, más tarde, por iniciativa empresarial totalmente privada, los FFP FASSIL, Fondo de la Comunidad y Fortaleza.

Según el gerente general de FINRURAL, en 1993, cuando se emite la primera Ley de Bancos y Entidades Financieras, se incorpora una figura que se llamaba IPDS (Instituciones Privadas de Desarrollo Social) y era la que reconocía a las ONG para que se puedan regular dentro del marco de esa Ley. Sin embargo, unos años después la ley se modifica y nuevamente se elimina ese punto en la norma, quedando estas instituciones otra vez en el “limbo”. Sin embargo, después se prevé esta figura y es cuando las IFD’s, en ese entonces ONG, toman la decisión de trabajar en un proceso de regulación, por iniciativa propia.

Etapa III: 1996 - 99 El ingreso de las entidades de crédito de consumo “La Industria de las Microfinanzas en Bolivia” destaca que el ingreso al mercado de entidades financieras dedicadas al crédito de consumo ocasionó, entre los años 1996 y 1999, una excesiva oferta

de crédito por parte de éstas que no contaban con personal capacitado ni metodologías adecuadas para evaluar la capacidad de pago y de endeudamiento de los clientes, que hasta ese momento accedían al microcrédito. “Se aplicaron políticas muy agresivas para ganar mercado, estableciendo mecanismos de incentivos a su personal, lo que promovió el crecimiento de la cartera sin cuidar la calidad de la misma, obteniendo como resultado niveles de morosidad muy superiores a los que presentaban las entidades ‘tradicionales’ de microfinanzas”, señala el documento. Esta explosión de la oferta crediticia hizo que muchas personas cayeran en la tentación de obtener crédito en diferentes entidades financieras, llegando a afectar su capacidad de endeudamiento, cambiando la moral de pago y prudencia financiera de los clientes, tanto de las IMF reguladas como de las que no lo eran.

Etapa IV: 1999 - 2004 La crisis económica y la maduración de la industria Esta etapa comienza con una época de crisis macroeconómica que empezó a sentirse en 1999, caracterizada por una disminución en los niveles de ventas de la mayoría de las micro y pequeñas empresas. Esto se debió, principalmente, a una reducción de la demanda agregada, como producto de la recesión económica en los países vecinos, las devaluaciones de la moneda nacional en los países de la región, las restricciones en las fronteras de países vecinos al ingreso de mercaderías desde Bolivia, la erradicación de las plantaciones de coca, y la aplicación de una nueva Ley de Aduanas. Sin duda, fue la etapa más difícil que han tenido que enfrentar todas las entidades microfinancieras en Bolivia desde su nacimiento. La situación de sobreendeudamiento en la que se encontraban muchos de sus clientes se tornó preocupante porque sus niveles de ingreso decrecieron drásticamente y, por tanto, su capacidad de pago, reflejándose en un incremento significativo en la tasa de morosidad de las carteras de las entidades microfinancieras. Entre 1999 y 2000 las entidades de crédito de consumo más importantes quebraron o abandonaron el financiamiento a la microempresa, como es el caso de ACESO, que redujo considerablemente su cartera.

En 2008, Marcelo Zabalaga, cuando estaba como cabeza de la Superintendencia de Bancos, toma la decisión de incorporar a las IFD's al ámbito de la regulación y crea un proceso de adecuación a la norma. "Ese proceso duró ocho años y fue cuando las entidades empezaron a trabajar más en el tema normativo, sacaron otras normas, otros reglamentos. Cuando se emite, en agosto de 2013, la Ley de Servicios Financieros fuimos incorporados como IFD's y esa es la figura con la que hemos venido trabajando. Las primeras licencias fueron entregadas en septiembre de 2016", manifestó Castro. En este septiembre se ha obtenido la regulación de todas las IFD's, cumpliendo con todo el proceso de adecuación, siendo el primero que se concluye.

4.3 PRICIPALES CARACTERISTICA DE LA SOLVENCIA DE LAS IFD's

Como principal característica de la solvencia, es la capacidad que se tiene en cuanto a recursos para cumplir todas sus obligaciones sin importar su plazo, esto significa que, en la actualidad o en el futuro, no tendrán problema en devolver sus deudas contraídas o por contraer. Conforme al tema de investigación, en cual se hará un análisis del indicador sobre el estado financiero de las IFD's en los periodos 2009-2018.

4.3.1 ANALIZAR EL INDICADOR DE LA SOLVENCIA O ENDEUDAMIENTO DE ACTIVO DE LAS IFD's

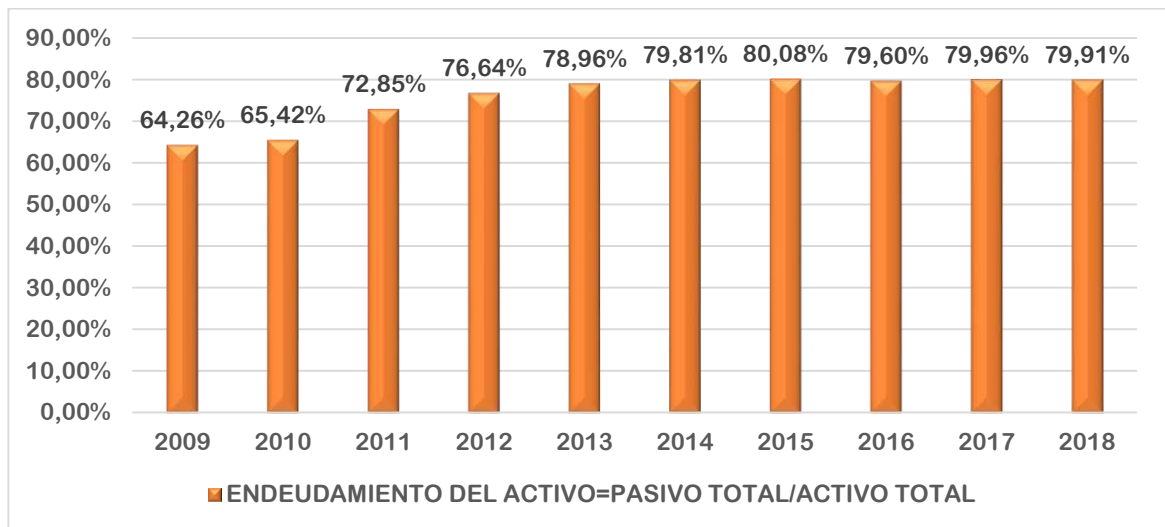
Este indicador nos permite determinar el nivel de autonomía financiera. Cuando el índice es elevado indica que las empresas dependen mucho de sus acreedores y que dispone de una limitada capacidad de endeudamiento, o lo que es lo mismo, se está descapitalizando y funciona con una estructura financiera más arriesgada. Por el contrario, un índice bajo representa un elevado grado de independencia de la empresa frente a sus acreedores.

$$\text{Endeudamiento del activo} = \text{Pasivo total} / \text{Activo total}$$

En la gráfica se observa el endeudamiento del activo total sobre su pasivo, en el cual muestra un comportamiento elevado de los índices porcentuales de 64,26% a un 79,96% en los periodos 2009 a 2018. EN esta grafica podemos observar que las IFD's dependen

de sus acreedores y que la gran parte de la financiación la depende de recursos ajenos.(ver gráfico 3)

Grafico 3: Endeudamiento del activo periodo 2009-2018 (En porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

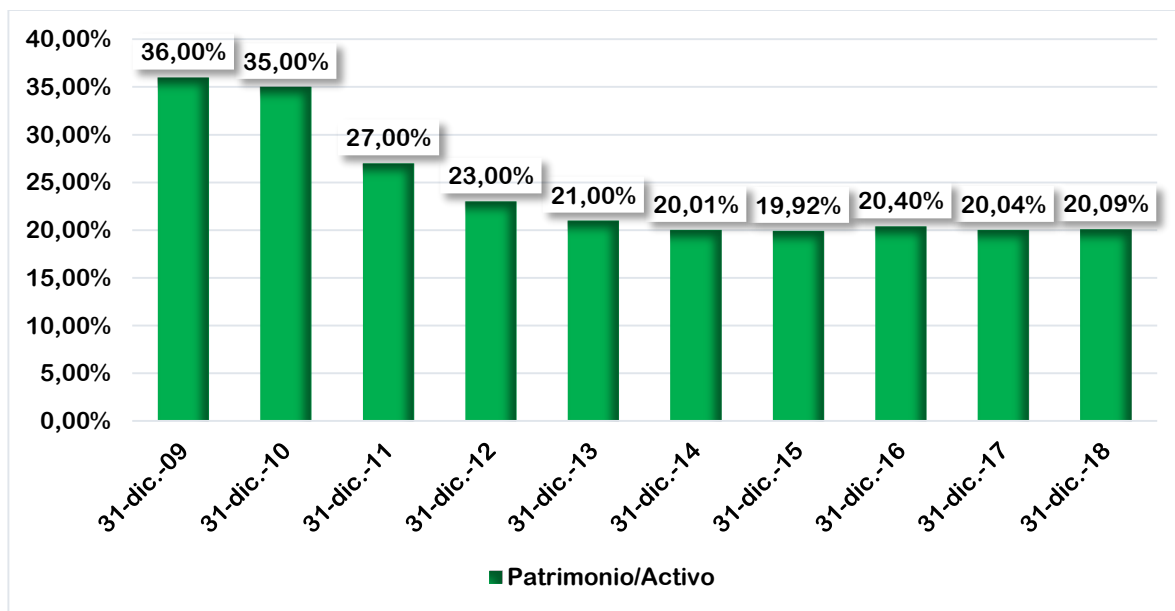
4.3.2 ANALISIS DE LA SOLVENCIA

El análisis de la sostenibilidad financiera se hará en base al indicador de la solvencia que esta compuesta por:

$$\text{Solvencia(razón de patrimonio)}=\text{Patrimonio Neto/Activo total}$$

Este índice muestra como participan los recursos propios de las Instituciones financieras en el activo total de las IFD's. El ratio de la solvencia es uno de los mas importantes a utilizar, pues refleja de manera fiel y precisa el estado de como esta financiado por los propietarios o por terceras personas.

Grafico 4: Indicador De la Solvencia (Razón de patrimonio) 2009-2018 (En porcentajes)



Fuente: elaboración propia en base a información de FINRURAL.

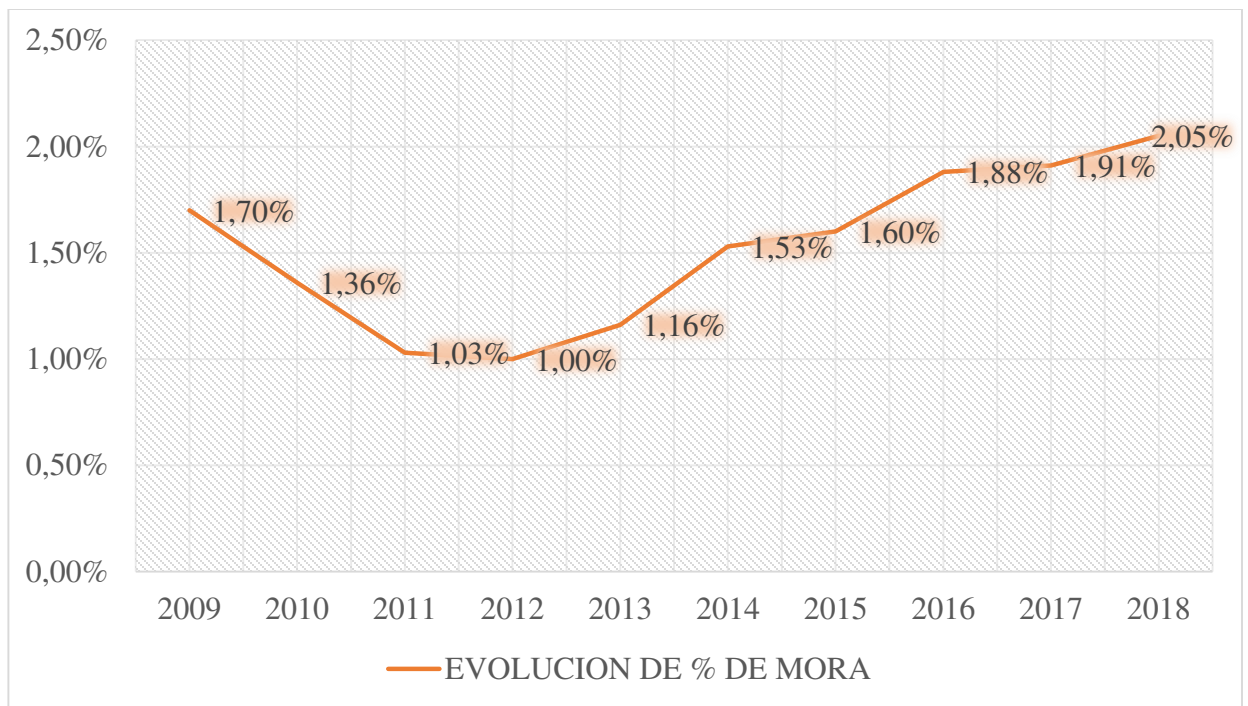
En base a la información obtenida de FINRURAL, en el año 2009 arroja un 36% y el 2018 un 20.9%, se puede observar el Índice de la variación porcentual de la Solvencia (Razón de patrimonio) de las IFD's, en los demás periodos se observa leves variaciones porcentuales, podemos interpretar que el 36% de su activo total está financiado con el capital propio y el resto del activo es financiado por recurso ajenos (deudas de terceros) estos datos analizados en los periodos 2009-2018. Las Instituciones Financieras de Desarrollo, son entidades no autorizadas para captar recursos del público, el fondeo con el cual se ampara a través de mecanismos de financiamiento privado, nacional e internacional. (ver gráfico 4)

4.3.1 CARTERA EN MORA DE LAS IFD's

Se muestra en el gráfico la cartera en mora dado los elevados niveles de la cartera en términos de índice se ha mantenido reducido la mora, es decir se encuentra plenamente

controlada, reflejando la alta calidad de la cartera de los préstamos. La mora de las IFD's ha registrado una tasa de 1,70% en diciembre de 2009 a en diciembre del 2018 de 2,05%. A nivel de mora, se ha cerrado el 2018 con una de 2,5%, que es similar al del sistema financiero y se traduce en una de las más bajas del sistema a nivel regional. (ver Gráfico 5)

Gráfico 5: Cartera En Mora 2009-2018 (en porcentaje)



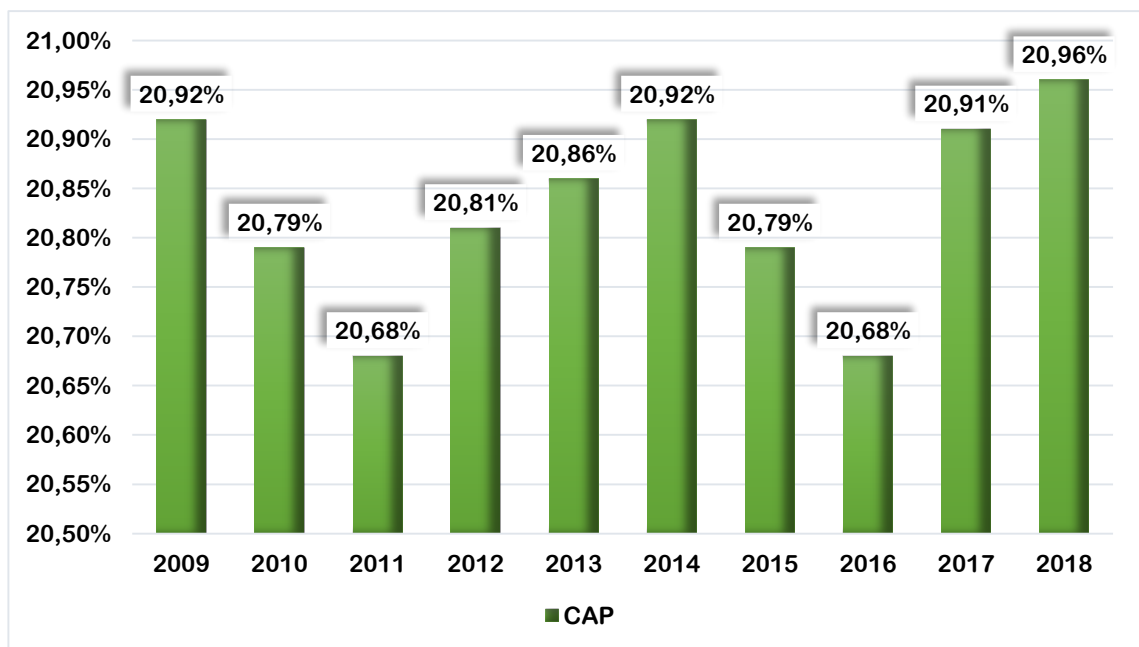
FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.3.2 COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL (CAP)

El (CAP) de una entidad de intermediación financiera es la relación porcentual entre el capital regulatorio sobre los activos y contingentes ponderados en función de factores de riesgo, incluyendo a los riesgos de crédito, de mercado y operativo, utilizando los procedimientos establecidos en la normativa emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) según la ley N°393 de servicios financieros artículo 415. Se

puede evidenciar en el gráfico que el índice del coeficiente de adecuación patrimonial (CAP) presenta un comportamiento regular durante el periodo comprendido entre el año 2009 hasta el año 2018. Por lo tanto se puede inferir que esta variable ha mostrado leves variaciones. (ver Gráfico 6)

Gráfico 6: Coeficiente de Adecuación Patrimonial CAP (En porcentajes)



Fuente: elaboración propia en base a información de FINRURAL.

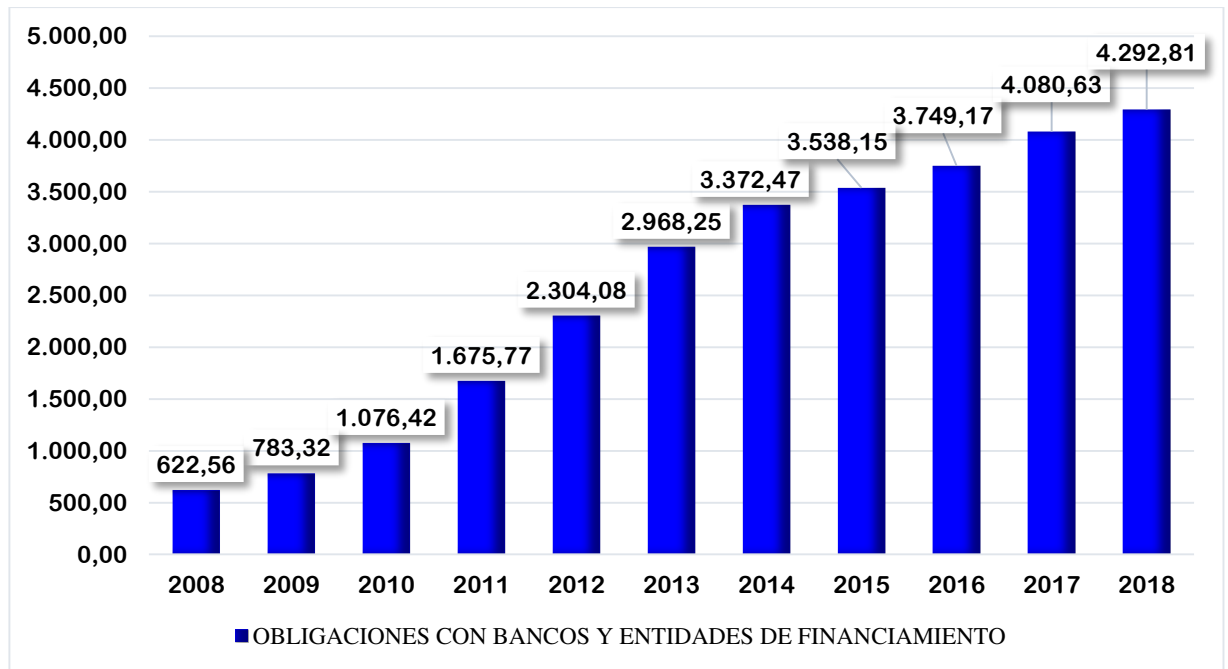
4.4 ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

4.4.1 OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO DE LAS IFD's

La estructura de financiamiento esta medido por la variable de las obligaciones, que representa los financiamientos obtenidos con bancos y entidades de financiamiento, estas obligaciones financieras están comprendidas dentro de los pasivos, tales entidades bancarias como: bancos de segundo piso, financiamientos del exterior y del interior, son

deudas u obligaciones que deben pagar a un determinado periodo de tiempo ya sea de corto plazo o largo plazo. En la gráfica se puede observar el comportamiento con tendencia creciente desde el periodo 2009 a 2018 alcanzaron la suma de 783,3 (millones Bs) de a 4.2 (millones Bs), por el mercado que se ha hecho mucho mas competitivo, producto de la medida que ha generado el estado a través de crear cupos de cartera por tal motivo el sector de las IFD's han estado creciendo, por ende las obligaciones también, para seguir brindando servicio de manera sostenible a los clientes. (ver Gráfico 7)

Gráfico 7: Obligaciones Con Bancos y Entidades De Financiamiento De Las IFD's 2009-2018 (millones de Bs)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

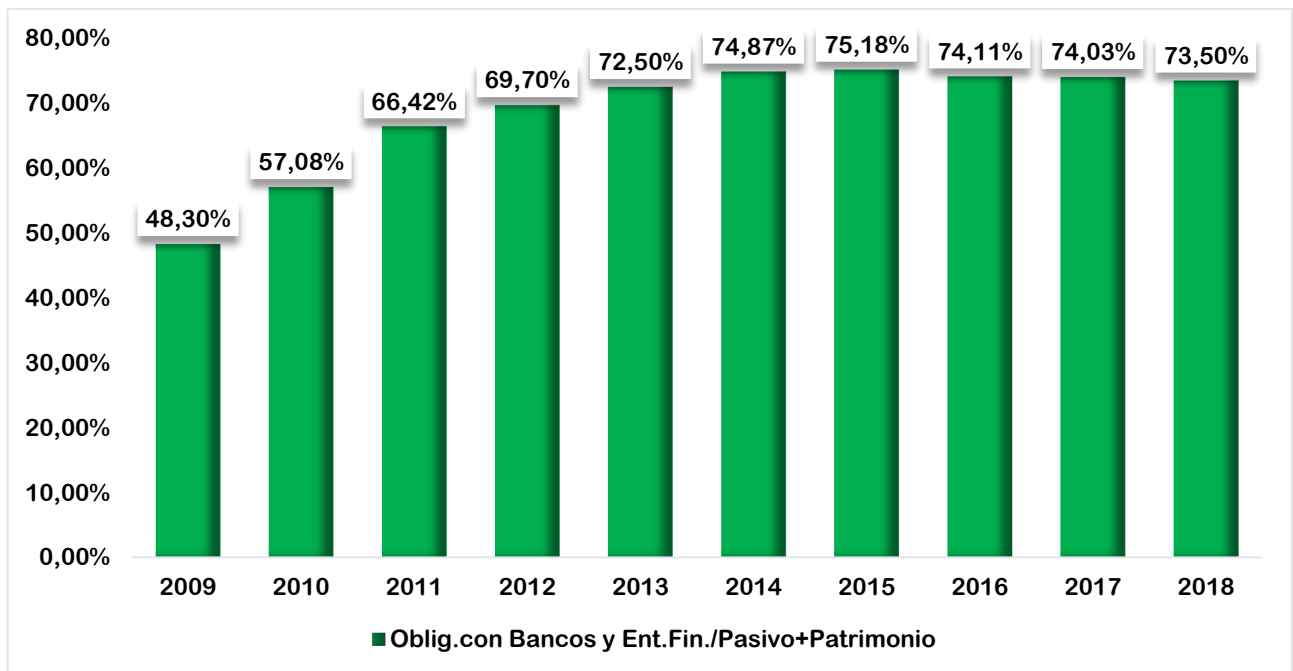
4.5 ANALISIS DE LOS INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE PASIVO

4.5.1 OBLIG. CON BANCOS Y ENTIDADES DE FINANCIAMIENTO /PASIVO+PATRIMONIO

Como se observa en la gráfica, muestra un comportamiento con tendencia creciente a partir del 2009 al 2018, el nivel de variación porcentual en el periodo 2009 fue de 48.3% a 2018 con una variación de 73,50%. El ratio nos muestra la manera de medir la relación que tiene el pasivo mas el patrimonio y las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento. Se interpreta como resultado que las deudas ajenas y el capital propio se financian con recursos obtenidos de fuentes tales como el Banco Central de Bolivia, FONDESIF, y del exterior. (ver Gráfico 8)

Gráfico 8: Obligaciones Con Bancos Y Entidades De Financiamiento IFD's

2009-2018 (Porcentajes)

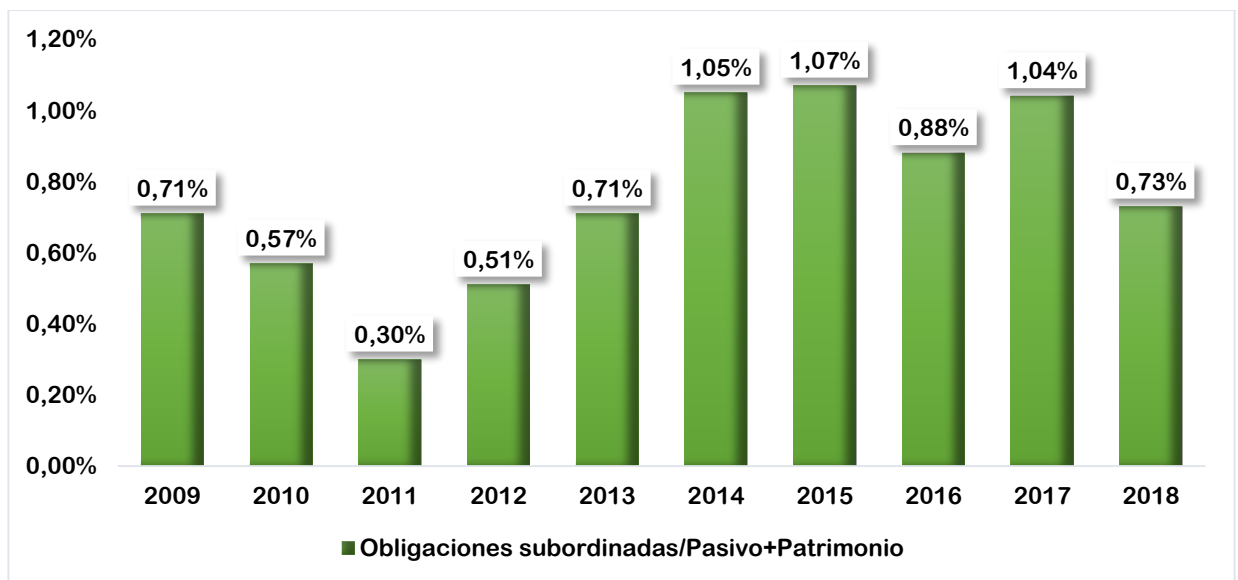


FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.5.2 OBLIGACIONES SUBORDINADAS/PASIVO +PATRIMONIO

La característica distintiva con las obligaciones subordinadas se establece en el momento que converge un proceso de insolvencia o bancarrota de la entidad financiera. Las obligaciones son una forma de financiación que nacen como medio de captación de fondos en caso de incurrir un riesgo de la pérdida de todas las inversiones. Este ratio nos muestra como participan estas obligaciones subordinadas respecto a los recursos ajenos y al capital social o reservas de las IFD's, en la gráfica se observa el periodo 2009 con una variación porcentual de 0,71% y el 2018 con una variación de 0,73% son variaciones bajas, debido a que las IFD's no son insolventes, además cuenta con la capacidad de activos para hacer frente a sus obligaciones. (ver Gráfico 9)

Gráfico 9: Obligaciones Subordinadas/Pasivo +Patrimonio 2009-2018 (en porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

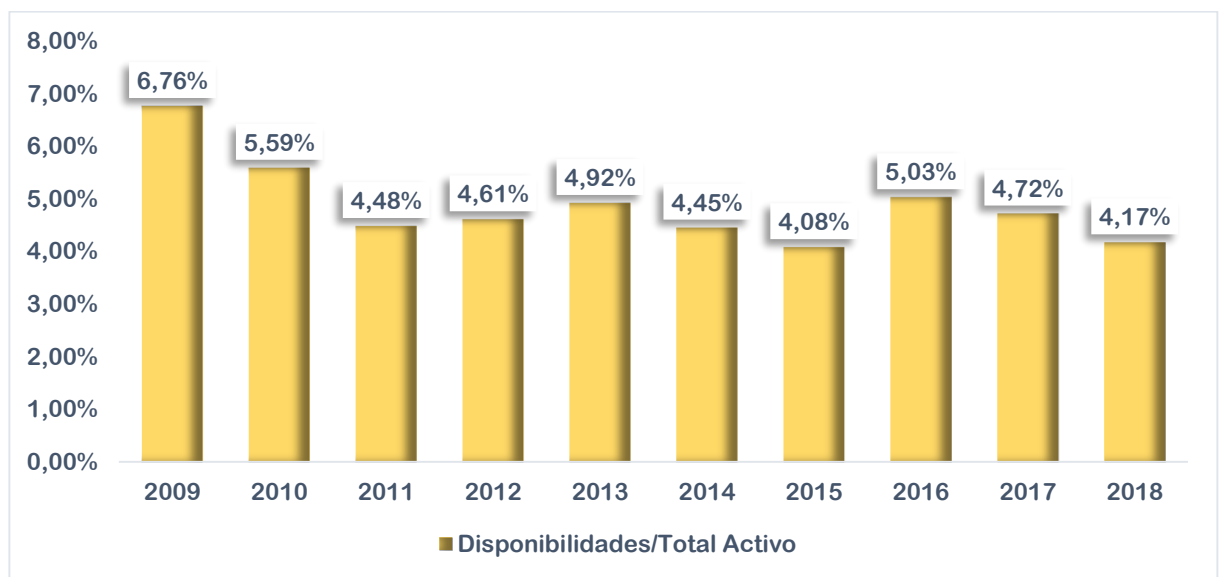
4.6 ANALISIS DE LOS INDICADORES DE LA ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS IFD's

4.6.1 DISPONIBILIDADES/ ACTIVO TOTAL

Este es un ratio mide la capacidad que tiene el activo a través de bienes que pueden destinarse de modo inmediato para hacer frente a las obligaciones, ya sea en cajas, BCB, o inversiones financieras a corto plazo; este ratio debe ser mayor o igual a 2,50%.

En la gráfica se puede evidenciar el comportamiento de las disponibilidades con una variación porcentual de 6,76% en el periodo 2009 y el periodo 2018 con una cifra porcentual de 4,17%, el cual se interpreta que el ratio de disponibilidades participan de modo inmediato para el pago de las obligaciones del total de sus activos. (ver Gráfico 10)

Gráfico 10: Disponibilidades/ Total activo 2009-2018 (Porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

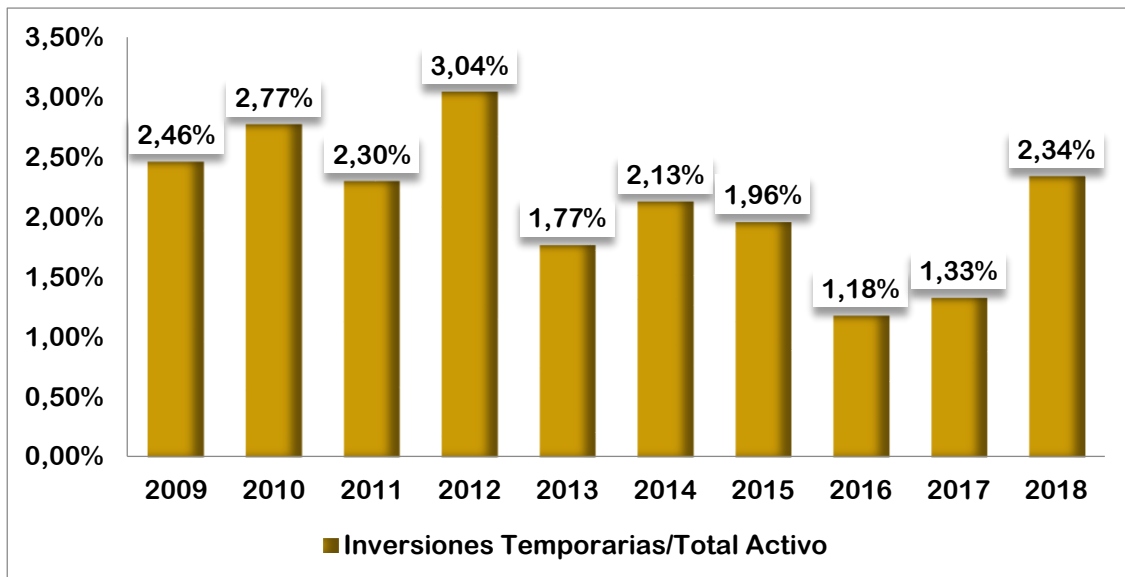
4.6.2 INVERSIONES TEMPORARIAS/TOTAL ACTIVO

Las Inversiones Temporales o temporarias son excedentes de efectivo que sobrepasan los requerimientos de operación de una entidad, son aplicados a la adquisición de valores

negociables, de los no cotizables en Bolsa, bonos, títulos o depósitos bancarios en efectivo en el corto Plazo, con el propósito de lograr un rendimiento hasta el momento en que estos recursos sean demandados para cubrir las necesidades normales de la entidad.

En la gráfica podemos observar que el total de activos esta medido por las inversiones temporarias, nos muestra un comportamiento de nivel porcentual de 3,04% el periodo 2012 y en el periodo 2016 con una variación mínima de 1,18%. Es decir que a corto plazo las inversiones generan menos ingresos, por el contrario, las inversiones se realizan a largo plazo muestran un alto rendimiento de las Instituciones Financieras de Desarrollo IFD's. (ver Gráfico 11)

Gráfico 11: Inversiones Temporarias/Total Activo (En porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

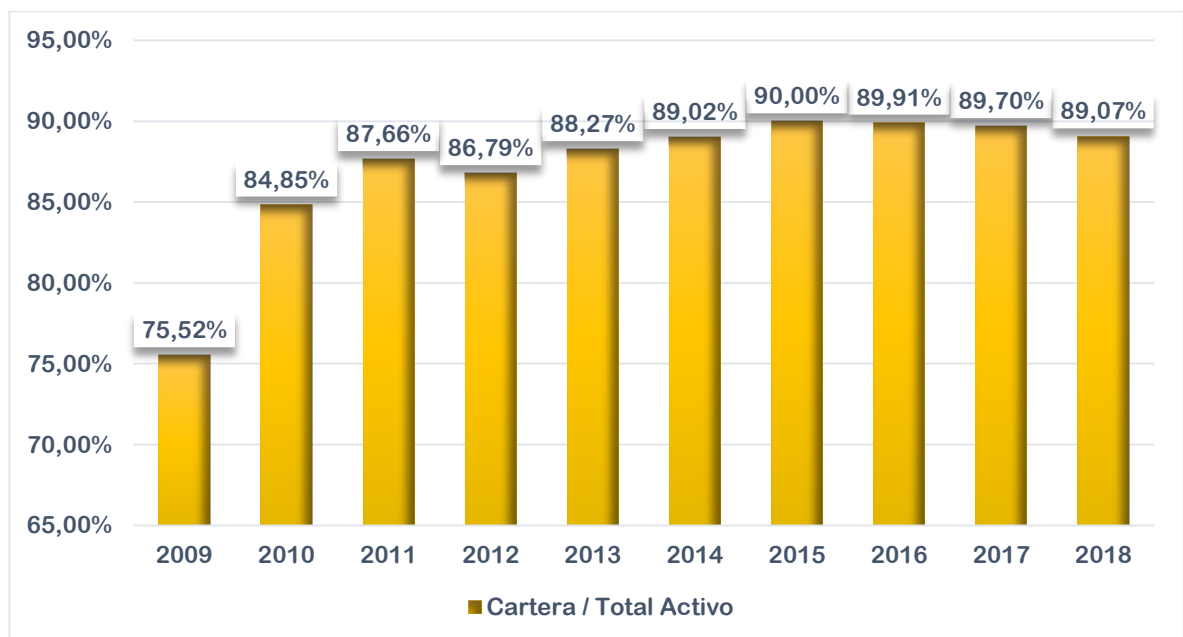
4.6.3 CARTERA / ACTIVO TOTAL

Las IFD's se han convertido en Entidades expertas en el desarrollo de nuevas tecnologías crediticias que permiten a distintos grupos sociales como: mujeres de escasos recursos o

campesinos, lo cual les permite cubrir los compromisos y deudas pendientes debido a que estas nuevas formas de operar en las microfinanzas han evolucionado por las necesidades por lo que su adaptación en el área rural y en zonas periurbana.

En la gráfica se puede observar que el total de activos representado con una variación porcentual de 75,52% en el periodo 2009, muestra un comportamiento creciente hasta el periodo 2018 con una cifra de 89,07% la cartera muestra un nivel de crecimiento estable debido a la demanda de préstamos crediticios en el área rural, urbana y peri urbana. (ver Gráfico 12)

Gráfico 12: Ratio De La Cartera/Total Activo 2008-2018 (Porcentaje)



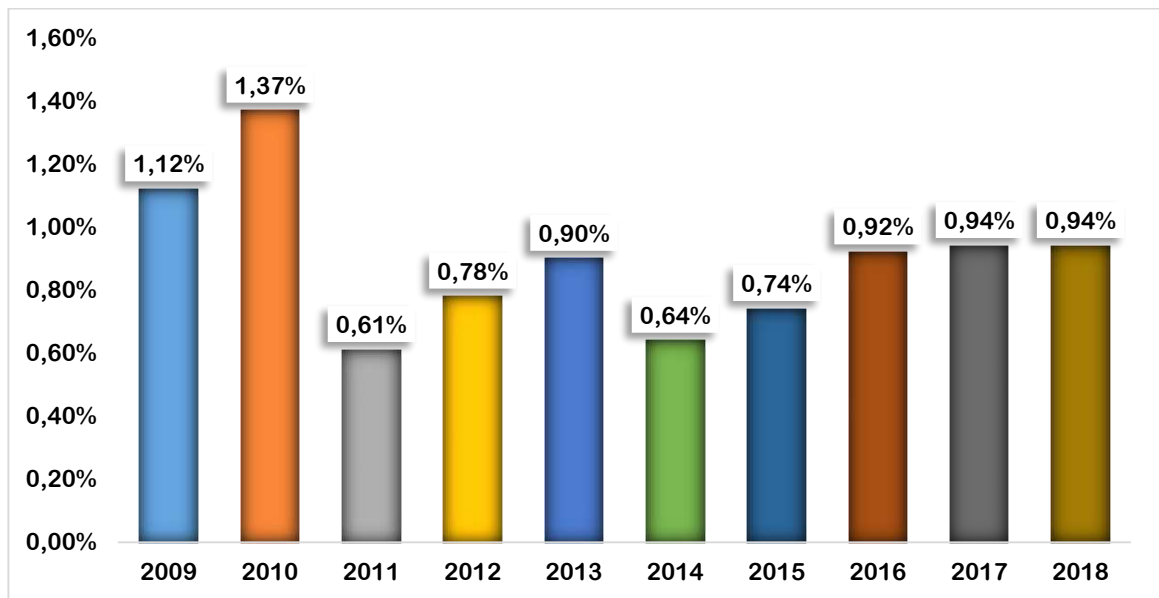
FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.6.4 OTRAS CUENTAS POR COBRAR / TOTAL ACTIVO

Las cuentas a cobrar son el conjunto de derechos de cobro de algunas operaciones de las intermediaciones financieras, el cual no están incluidos la cartera, pagos anticipados, y créditos diversos. En la gráfica se puede observar en los periodos 2009 a 2018 muestra

una cifra porcentual de 1,12% a 0,94%, el cual se interpreta como el activo total representado por otras cuentas por cobrar ya que los deudores por compra y venta de monedas extranjeras, se encuentran registradas en el manual de cuentas para entidades financieras. (ver Gráfico 13)

Gráfico 13: Ratio de otras cuentas por pagar/ total activo (En porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.7 DESCRIPCION DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LAS IFD's

La rentabilidad es uno de los aspectos básicos a considerar en un análisis como el que se planteó en el tema de investigación. Este análisis de rentabilidad de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), lo realizaremos desde una doble perspectiva, de la inversión que son los activos y de financiación que es el capital.

4.7.1 ANALISIS DE LA VARIABLE (ROA)

El coeficiente de ROA es un indicador de la rentabilidad que muestra el nivel de eficiencia con el cual se manejan los activos, muestra la totalidad de sus activos con respecto a la utilidad neta de los inversionistas.

Return on Assets (ROA) = Resultado Neto de la Gestión/ (Activo + Contingente). Este coeficiente muestra el retorno por unidad de activo total. Según estándares internacionales su clasificación se interpreta de la siguiente manera:

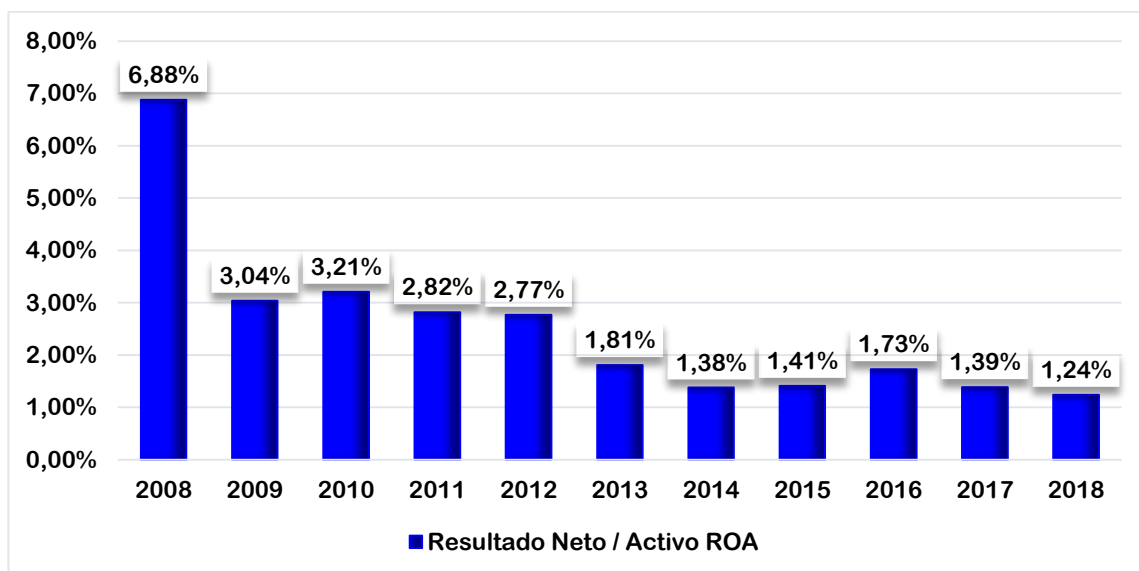
Tabla 3 Clasificación del Coeficiente de ROA

ESCALA	INTERPRETACION Estándares internacionales
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 1%	Malo
Entre 1% y 2%	Regular
Entre 2% y 3%	Bueno
Mayor de 3%	Muy Bueno

Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

Se puede observar en el gráfico el coeficiente de ROA, de las Instituciones Financieras De Desarrollo muestra un comportamiento con un valor porcentual de 3.04% en el periodo 2009 se observa según la escala de la clasificación de escala internacionales y un 2.17% hasta el 2012 lo cual quiere decir que es bueno según los niveles de utilidad obtenidos de los activos totales en tales periodos, a partir del año 2013 a 2018 muestra un decrecimiento pronunciado según la escala a un 1.24% el 2018 lo cual se podría decir que fue regular el nivel de eficiencia con el cual se manejan los activos. Se mantuvieron más o menos estables, por lo que se puede decir que las IFD's a nivel nacional ha mostrado una estabilidad, lo cual ha acompañado positivamente al desempeño del sistema financiero, a pesar de la competencia del mercado financiero. (ver Gráfico 13)

Gráfico 13: Rentabilidad De ROA 2009-2018 (Porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.7.2 ANALISIS DE LA VARIABLE (ROE)

Esta variable mide el Rendimiento del Patrimonio Invertido por los banqueros del sistema bancario. Se calcula como la razón entre la utilidad neta y el patrimonio neto promedio.

$\text{Return On Equity (ROE)} = \text{Beneficio Neto después de Impuestos} / \text{Capitales propios}$.

El coeficiente ROE es un indicador de rentabilidad que muestra el nivel de eficiencia con el cual se han manejado los recursos propios que componen el patrimonio de la empresa, pues compara el nivel de utilidad obtenido por la empresa en el ejercicio contra el patrimonio promedio de la empresa de los dos últimos periodos. Muestra que tan rentable es la empresa respecto a su patrimonio o capital.

Un ROE mas alto significa que las IFD's obtienen una mayor rentabilidad de sus recursos

propios, lo que les muestra un buen desempeño patrimonial y por tanto una mejora en su solvencia.

La Interpretación de esta variable de respuesta según los estándares internacionales, se expresa en la siguiente tabla:

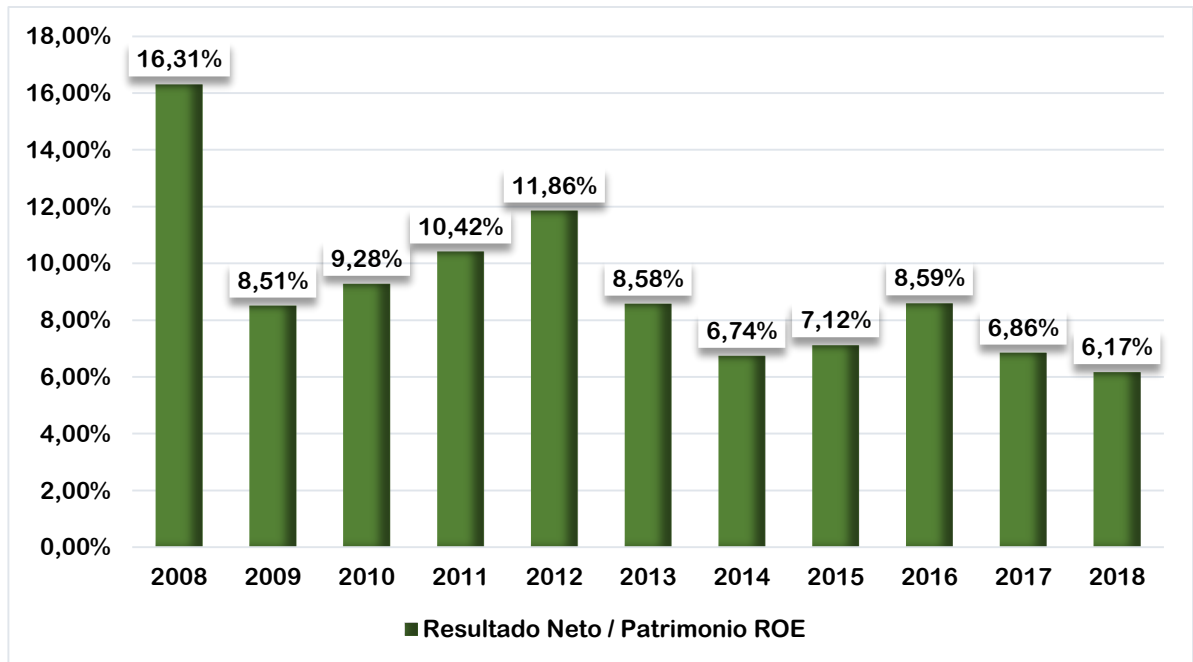
Tabla 4 Escala e interpretación del coeficiente ROE

ESCALA	INTERPRETACION Estándares internacionales
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 5%	Malo
Entre 5% y 15%	Regular
Entre 15% y 25%	Bueno
Mayor de 25%	Muy Bueno

Fuente: Elaboración propia en base a información de la ASFI

Se puede observar el comportamiento del ROE tiene un comportamiento similar al ROA, sin embargo, la importancia de este indicador desde la perspectiva de la inversión en promedio, en el periodo 2009 a 2012 el coeficiente de ROE fue de 8,51% a 11,86% desde la escala de la interpretación es regular el rendimiento, del 2018 también se mantuvo regular entre el promedio de 6,12%. (ver Gráfico 14)

Gráfico 14: Rentabilidad De Roe 2009-2018 (Porcentajes)

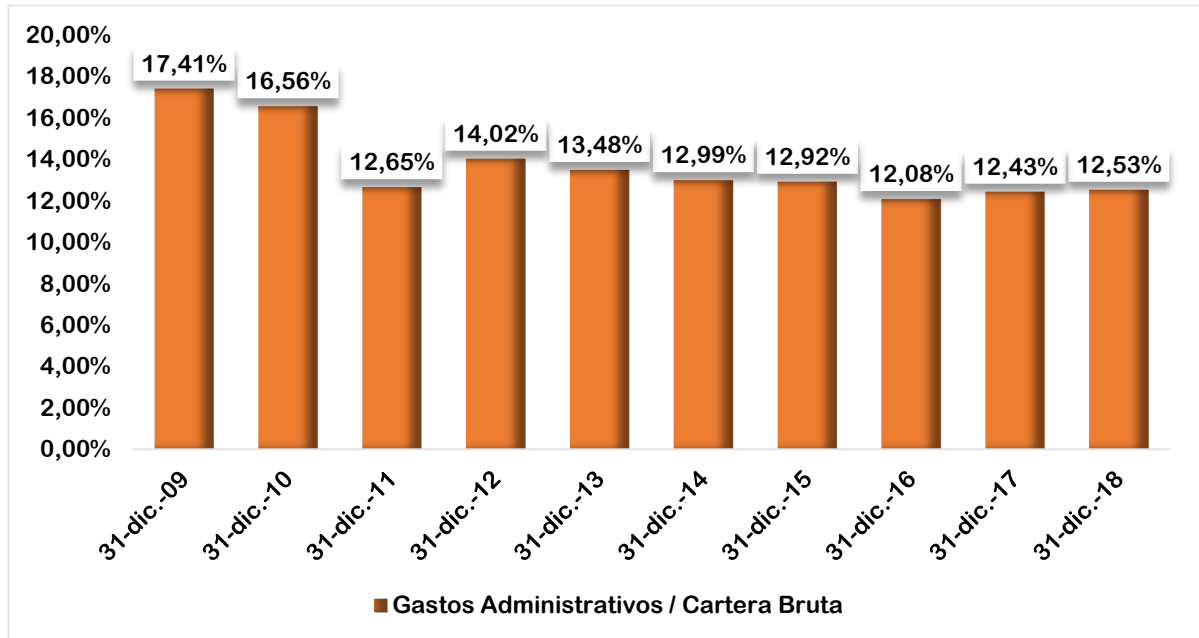


FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.8 COMPOSICION DEL NIVEL DE EFICIENCIA

El Índice de Gastos de Administración en relación a la cartera bruta de las IFD's fue de 17,41% a diciembre de 2009 y 12,53% para la gestión 2018, Los gastos administrativos son los gastos en los que incurre una empresa que no están directamente vinculados a una función elemental como la fabricación, la producción o las ventas. (ver Gráfico 15)

Gráfico 15: Gastos Administrativos



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

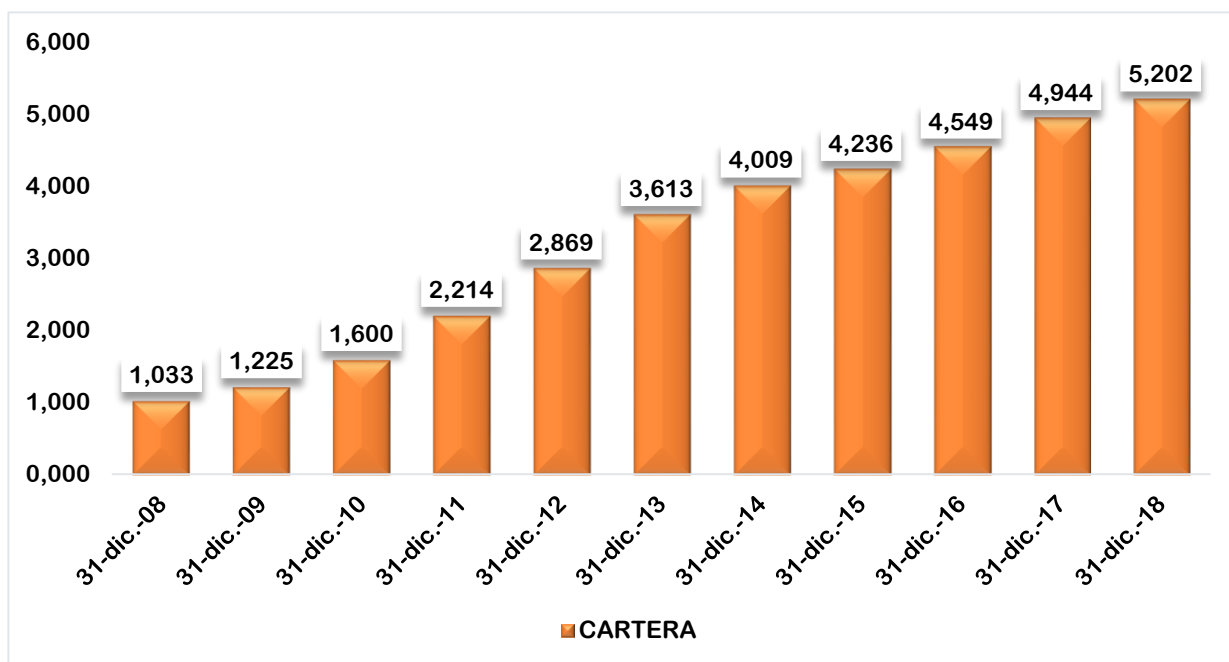
4.9 ANALIZAR EL CRECIMIENTO DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO (IFD's).

4.9.1 DESEMPEÑO DE LA CALIDAD DE CARTERA DE LAS IFD's

Las IFD's se han convertido en Entidades expertas en el desarrollo de nuevas tecnologías crediticias que permiten acceder a distintos grupos sociales como: mujeres de escasos recursos o campesinos. Es debido a que esta nueva forma de operar, las microfinanzas han evolucionado por las necesidades en áreas rurales y urbana.

Observemos en la gráfica la cartera total en miles de bolivianos en las IFD's, el periodo 2009 la situación de la cartera bruta tuvo un crecimiento de 1,2 (millones de Bs) , y sí como también en los demás periodos tuvo una tendencia positiva en crecimiento de la cartera crediticia IFD's llegando a 5.2 (millones de Bs) el 2018.(ver Gráfico 16)

Gráfico 16: Evolución De La Cartera En 2009-2018 (Millones De Bs)

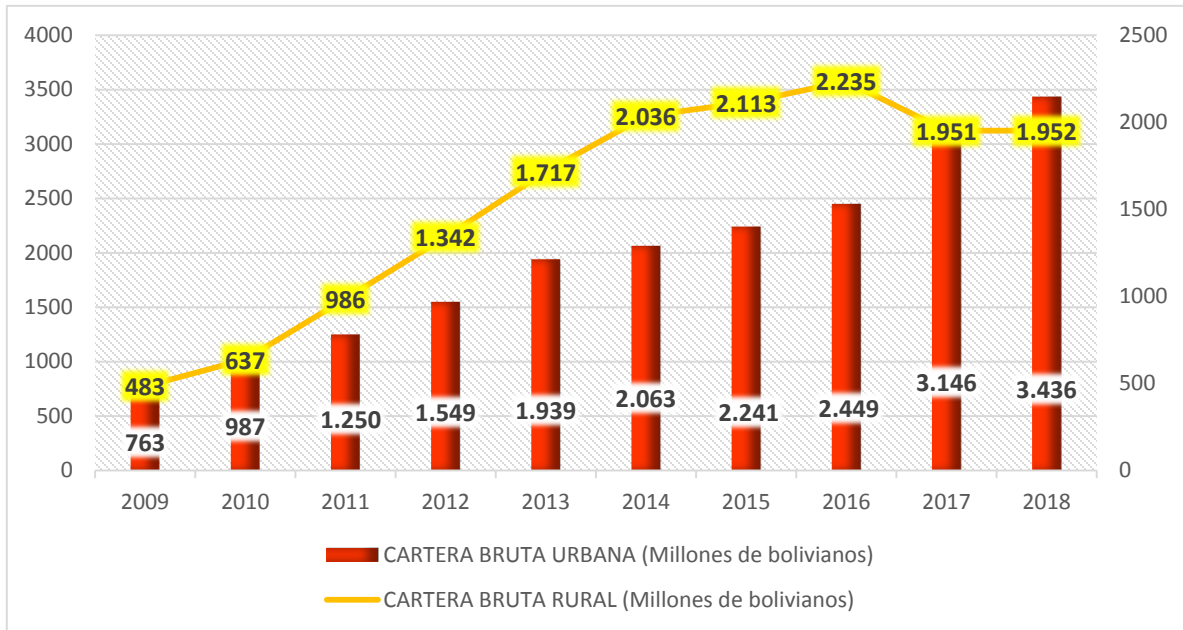


FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.9.1 EVOLUCIÓN DE LA CALIDAD DE CARTERA BRUTA URBANA Y RURAL DE IFD's

La cartera de las instituciones financieras de desarrollo incrementó de manera positiva para el crecimiento de las IFD's, en el área urbana se puede observar en la gráfica con una cifra de 2009 con 763 (millones de Bolivianos) a 2018 con 1.9 (millones de Bolivianos). Por otro lado, la cartera rural también tuvo un crecimiento positivo durante los últimos años con una cifra de 483 (millones de Bs) en el periodo 2009, y en el periodo 2018 con una cifra de 1,9 (millones de Bs). (Ver grafica 17)

Gráfico 17: Evolución De La Cartera Bruta Urbana Y Rural De Las IFD's 2009-2018 (En Millones De Bs)

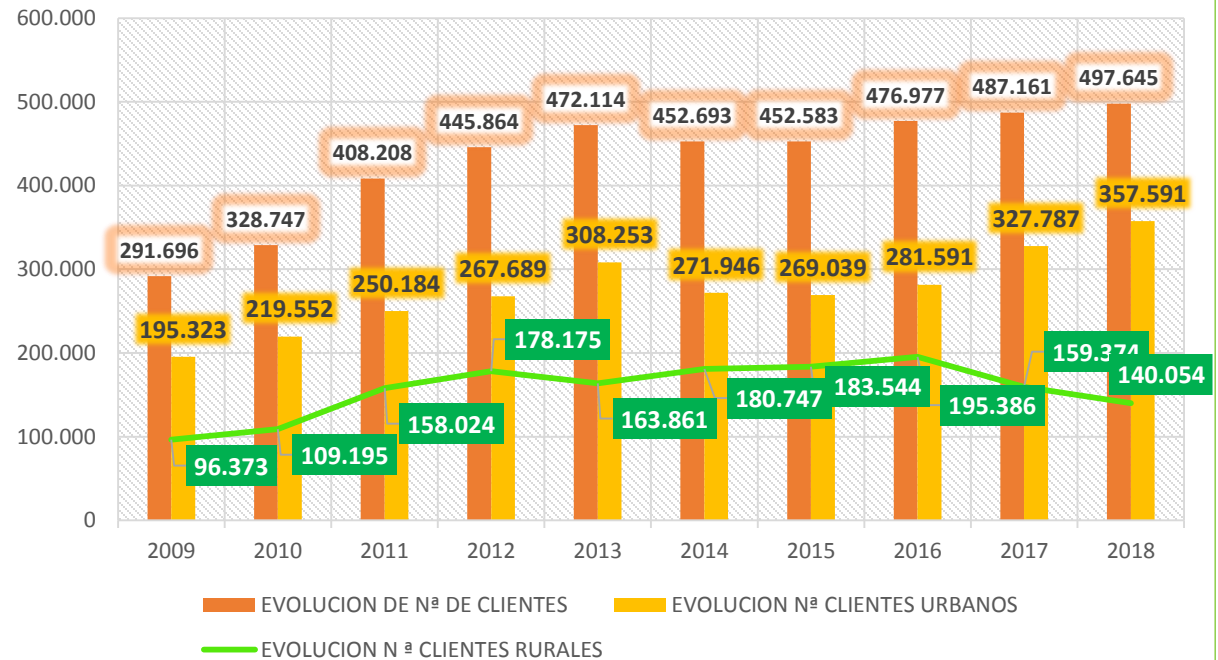


FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.9.2 EVOLUCIÓN N° DE CLIENTES URBANOS Y RURALES EN LAS IFD's

la evolución de clientes en las instituciones financieras de desarrollo, se puede evidenciar en la gráfica un incremento debido al extensión de la cobertura en todo el país. En el área rural es donde más se otorgan créditos, con el fin de mejorar los recursos de las familias con bajos recursos, en el periodo 2018 se puede ver la evolución de clientes urbanos con 327.787, los clientes rurales con 140.054 lo cual es significativo para las instituciones financieras de desarrollo (IFD's). (ver gráfico 18)

Grafico 18: Evolución De N° De Clientes Urbanos Y Rurales En Las IFD's 2008-2018



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

4.9.3 COBERTURA DE LAS IFD EN EL ÁREA RURAL Y URBANA

las IFD muestran una cobertura en el Área Urbana con 235 Agencias y el Área Rural con 99 Agencias, con un total de 334 agencias a nivel nacional. Las IFD que cuentan con un mayor número de Agencias son: CRECER (83), DIACONIA (63) y SARTAWI (45).

Tabla 5 Numero de agencias por IFD

<i>ENTIDAD</i>	<i>RURAL</i>	<i>URBANA</i>	<i>TOTAL</i>
CRECER	26	57	83
PRO MUJER	4	47	38
DIACONIA	20	43	63
IDEPRO	11	11	22

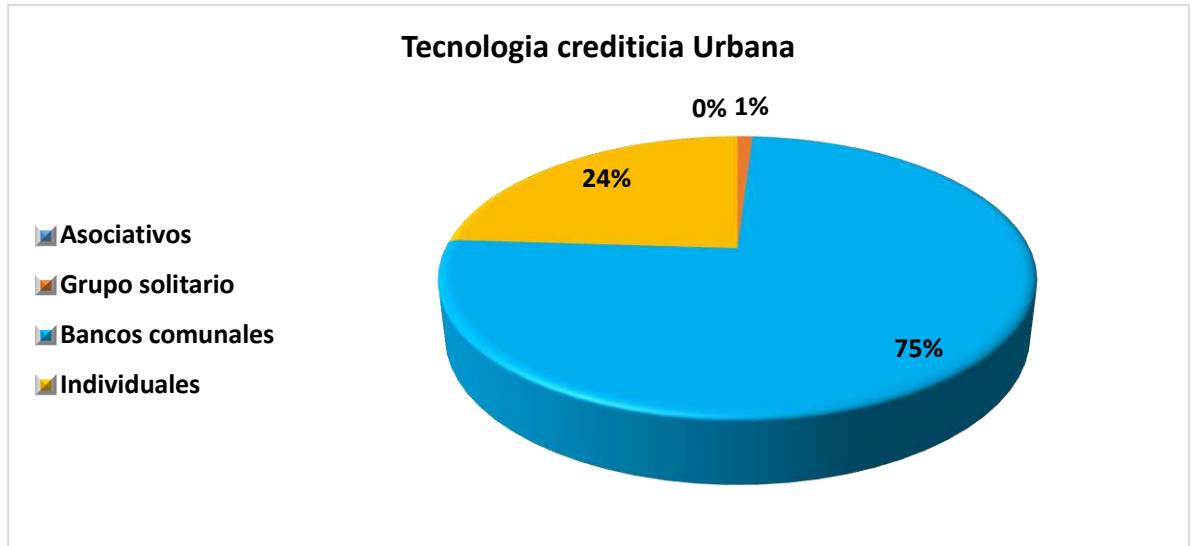
IMPRO	1	2	3
SARTAWI	16	29	45
CIDRE	12	18	30
FONDECO	4	4	8
FUBODE	4	24	29
TOTAL	99	235	334

FUENTE: Elaboración propia en base a la información de FINRURAL.

4.9.4 ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR TECNOLOGÍA CREDITICIA

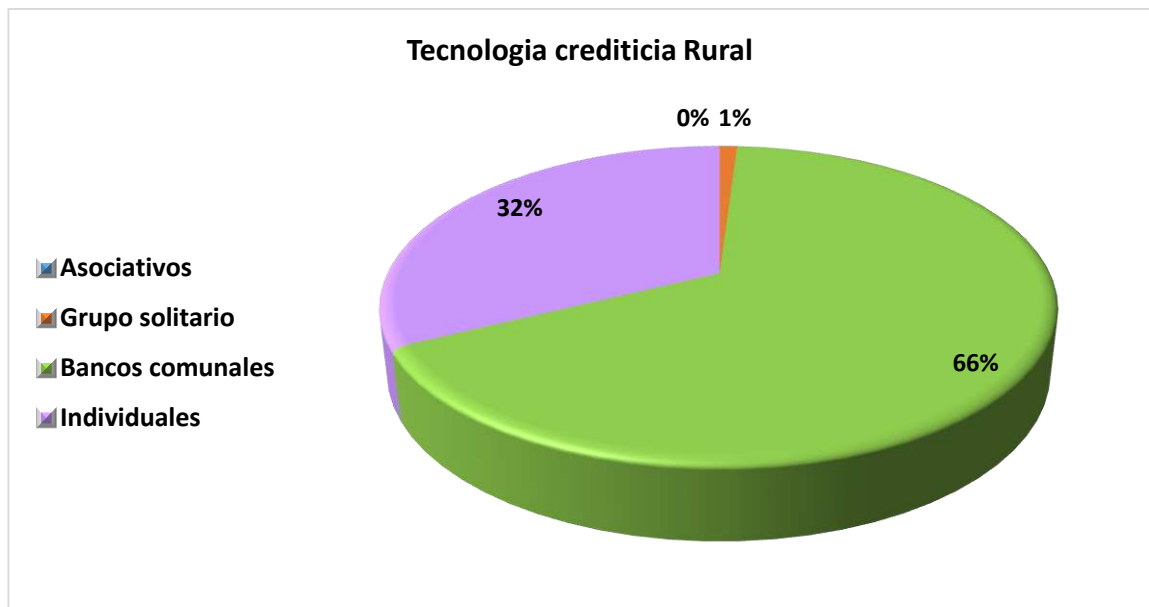
Como se mencionó anteriormente, una de las principales razones por las cuales las IFD's han tenido tanto éxito en Bolivia se debe al desarrollo de sus tecnologías crediticias. Siendo una de las tecnologías más demandadas la de Bancos Comunales, con una participación a diciembre del 2018 de 75% y 66% en el Área Urbana y Rural respectivamente. Los préstamos individuales son otro tipo de tecnología crediticia altamente demandada tanto en el Área Rural como Urbana. A diciembre de 2018, el 24% de los créditos otorgados por las IFD's en el Área Urbana se hicieron bajo la modalidad de "Crédito Individual", mientras que fue el 32% de su contraparte en el Área Rural.(ver grafica 19)

Gráfico 19 Estratificación De Cartera Por Tecnología Crediticia – Urbana



FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

Gráfico 20 Estratificación De Cartera Por Tecnología Crediticia – Rural



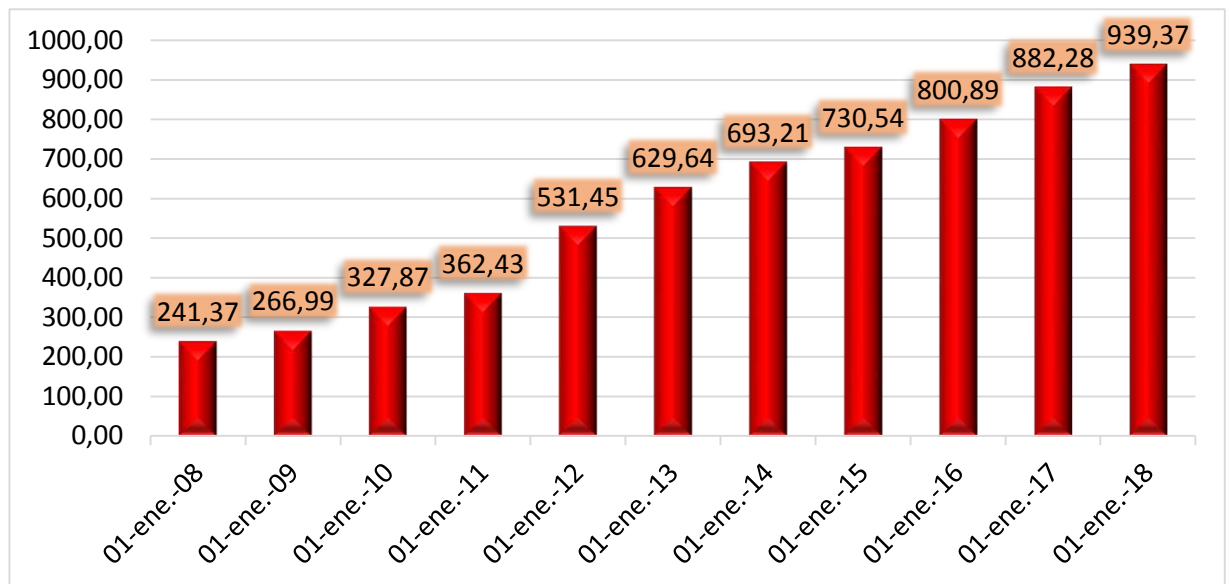
FUENTE: Elaboración propia en base a información de FINRURAL.

4.10 EVOLUCIÓN DEL MARGEN FINANCIERO DE LAS (IFD'S)

El margen financiero es un indicador que mide la diferencia entre los ingresos financieros y los costos financieros. Se calcula para un horizonte de tiempo dado (anual, trimestral, etc.) y es aplicable no sólo a bancos privados, sino que también a empresas u organizaciones que cuentan con productos financieros y han obtenido recursos de terceros. Al igual que un inversor particular que utiliza deuda para invertir.

$$\text{Margen financiero} = \text{Ingresos financieros} - \text{Costos financieros}$$

Grafico 21 Evolución del Margen Financiero de las IFD's en (millones de



Bolivianos)

FUENTE: elaboración propia en base a información de FINRURAL

Un aumento en el PIB, aumentara los valores generados por la cartera de crédito, por tanto, un crecimiento dinámico durante los últimos años, hace que el margen financiero aumente y la tasa de interés interbancaria se mantiene una relación positiva, para solucionar los problemas de liquides por las medias de expansión del banco central de Bolivia (BCB). En el periodo 2009 se generan 266,99 (millones de bolivianos) superior al año anterior con una cifra de 939,37 (millones de bolivianos) el 2018, este comportamiento dinámico

y sostenido hasta la fecha actual, muestra un dinámico crecimiento de las IFD's sobre el margen financiero. (ver gráfico 21)

4.11 CONTEXTURA DEL MODELO DE NEGOCIO DE LAS IFD 's

4.11.1 Crédito Con Educación Rural (CRECER)

Institución Financiera de Desarrollo que brinda servicios financieros y educativos a mujeres de escasos recursos económicos, con el fin de mejorar su calidad de vida y la de sus familias. Trabajan en los 9 departamentos de Bolivia, principalmente en sus áreas rurales y periurbanas, aunque en la actualidad se expandieron también a las zonas urbanas. En los últimos años, producto de la demanda creciente, han ampliado ofertas a los varones, que actualmente representan el 10% de la cartera de CRECER.

La oferta de esta institución es variada de acuerdo a servicios financieros, creados y planificados en base a las necesidades reales de su cartera de socias. Aplican la tecnología de la Banca Comunal, un sistema crediticio de garantía solidaria, que permite además el ahorro y el préstamo interno, al que complementan con módulos educativos. Su filosofía busca el bienestar y la superación de las mujeres bolivianas, especialmente de aquellas que tienen menores oportunidades económicas.

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

Los servicios y productos financieros que ofrece CRECER actualmente son:

➤ **Crédito educativo**

Financiamiento para la educación superior: pregrado, técnico y posgrado tanto en Bolivia como en el exterior, hasta el 80% del costo total, incluye colegiatura, matrícula, pasajes, alimentación, documentos de estudio, estadía en general.

➤ **Banca comunal**

Para mujeres de escasos recursos, agrupadas entre 8 a 30.

➤ **Crédito individual comercial**

Acorde a las necesidades de nuestra clientela

➤ **Crédito productivo**

Crédito conveniente para actividades productivas en zonas rurales

➤ **Crédito de salud**

Otorgado a los socios y sus familiares. Para las necesidades de salud, ya sea enfermedad o accidente.

➤ **Crédito de consumo**

Acorde a las necesidades de nuestra clientela.

• **Estructura de Financiamiento. -**

CRECER cuenta con activos líquidos, es decir: (Inversiones en Instituciones Financieras del país). Dado que se trata de una Institución Sin Fines de Lucro, no reparte dividendos por lo que las Utilidades Retenidas se capitalizan, sin embargo, al no contar con Accionistas presenta dificultades estructurales para aumentar capital rápidamente si lo requiriera, siendo las Deudas Subordinadas, los resultados acumulados y las donaciones las únicas formas de aumentar capital.

4.11.2 Fondo De Desarrollo Comunal Y Fomento (FUBODE)

FONDECO tiene sus orígenes en la Unidad de Microcrédito de la ONG's Boliviana Centro de Investigación y Promoción del campesinado (CIPCA) creada en 1991. Es una organización sin fines de lucro, que promueve el desarrollo transformador sostenible con valores cristianos, a través de nuestros servicios financieros y capacitación dirigido a familias y comunidades empobrecidas del país buscando mejorar su calidad de vida.

Los servicios y productos financieros que ofrece CRECER actualmente son:

- **Banca Comunal**

Créditos grupales de 15 a 30 integrantes, dirigido especialmente a mujeres Rurales con montos desde US\$ 50.- hasta US\$ 700.- por integrante, de acuerdo a las características regionales.

- **Financiamiento Y Liquidez**

Históricamente ha conseguido dificultades para conseguir fondeo por el elevado riesgo crediticio de su cartera. Esta debilidad ha sido consecuencia del mayor riesgo que implicaba el mantener una cartera con participación mayoritaria en el sector agropecuario, por lo cual su principal financiador ha sido FONDESIF. La absorción de su principal financiador FONDESIF por parte del Banco del Gobierno local, Banco de Desarrollo Productivo BDP, tuvo un efecto importante en su financiamiento puesto que las condiciones de plazo (entre 10 y 12 años) y de tasas blandas (entre 4% y 6,5%) que le otorgaba calzaba con sus colocaciones en el sector Rural. Con el BDP se ha producido un cambio en el esquema de trabajo, causando en la IFD's indicadores apretados de liquidez.

En general las condiciones de los nuevos préstamos son de mercado en plazo y tasa, por lo que se ha identificado el riesgo del creciente costo financiero. El 64% de los préstamos obtenidos en el último año tienen tasas entre 9,1% y 10%, nivel alto para la media en Bolivia. Y tres préstamos obtenidos tienen un vencimiento menor a un año.

- **Estructura de Financiamiento**

FONDESIF, Unión Nacional de Instituciones para el Trabajo de Acción Social (UNITAS), FUNDA-PRO, la IFD's CRECER, y desde el 2009 también se tiene préstamos con Entidades relacionadas como CIPCA y la Acción Cultural Loyola (ACLO). Los financiadores extranjeros también están presentes, pero con una menor exposición exactamente con un (36%).

- **4.11.3 CIDRE.**

Es una entidad privada de desarrollo social, sin fines de lucro, fundada en la ciudad de Cochabamba en 1981 y reconocida oficialmente según Resolución Suprema No. 198799. Es una institución especializada en actividades de microcrédito a productores campesinos y a micro y pequeñas empresas rurales y periurbanas, concentrando más del 50% de su cartera en el área rural.

Desde el año 2004 forman parte del sistema de autorregulación de la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo Rural (FINRURAL) y desde el año 2008 se desarrollan todas las acciones pertinentes para constituirnos en una entidad regulada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Desde su creación, han desarrollado proyectos de distinta naturaleza en las áreas de la investigación y desarrollo orientadas principalmente a jerarquizar necesidades y a priorizar proyectos de elevado impacto de desarrollo social. Como una Institución Financiera de Desarrollo (IFD's), también se ha financiado proyectos de infraestructura (provisión de agua potable, riego y energía eléctrica), de medio ambiente, y el desarrollo y aplicación de sistemas de catastro forestal y urbano.

- **Servicios crediticios**
- **Crédito productivo.**

Destinado a capital de inversión, infraestructura, terrenos, maquinaria, equipos, tractores, vehículos para la actividad productiva, etc.) y de operaciones (materias primas, insumos, mano de obra, etc.).

- **Crédito agropecuario.**

Crédito dirigido a micro y pequeños productores dedicados a las actividades agrícolas, pecuarias, de explotación forestal y pesca. Destinado a Capital de inversión (infraestructura, terrenos, maquinaria y equipos, tractores, vehículos para la venta de sus productos, etc.) y operaciones (materias primas, alimento para ganado, semillas, etc.)

- **Crédito para comercio y servicios**

Crédito dirigido a personas naturales o jurídicas dedicadas actividades independientes no productivas para financiamientos de compras o renovación de activos fijos. Destinado a: Capital de inversión (infraestructura, mejoramiento de locales de venta, inversión en transporte de mercadería, etc.) y capital de operaciones (compra de mercadería, mano de obra, etc.).

- **Crédito para vivienda**

Crédito dirigido a personas naturales con necesidades de compra, ampliación y mejoramiento de vivienda, que cuenten con garantía hipotecaria del mismo bien inmueble u otros tipos de garantías. Destinado a: Construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal.

- **Crédito de consumo**

Crédito dirigido a personas naturales asalariadas o independientes que cuenten con negocio propio. Destinado a: Libre disponibilidad.

- **Crédito para transporte**

Dirigido a personas naturales o jurídicas interesadas en solicitar un crédito para automotores que se dediquen al transporte de pasajeros en las rutas urbana, sub-urbana, nacional e internacional. Destinado a: Capital de inversión, compra o renovación de vehículo y otros.

4.11.4 Fondo Rotativo De Inversión Y Fomento (DIACONIA)

DIACONÍA – FRIF es una ONG's o IFD's que fue creada en 1991 a iniciativa de la ONG's Misión Alianza Noruega (NMA por sus siglas en ingles). Constituyéndose como Institución independiente en 1997, concentrando sus operaciones en la ciudad del Alto, el Área Rural del Departamento de La Paz y otros departamentos del país con el propósito de brindar servicios financieros y en especial Créditos de Vivienda a personas de escasos recursos.

- **Servicios crediticios**
- **Banca comunal**

Organiza un grupo de más de 8 personas y autogestiona un sistema de microcréditos y ahorro. A través del Banco Comunal los integrantes pueden financiar sus actividades crediticias, el cual garantizan con su palabra en forma solidaria. El grupo forma una Junta Directiva para que administre las distintas tareas del grupo, tales como, recolectar los ahorros e intereses, realizar los pagos y llevar los controles.

- **Crédito Vivienda**

Destinado a la compra, construcción, refacción, remodelación y ampliación de vivienda, Compra de terreno, amurallado y otros servicios relacionados.

- **Microcrédito para Producción**

Se presta para talleres que trabajen y transformen la materia prima en productos terminados dispuestos para la comercialización como ser: compra de materia prima e

insumos, compra de maquinaria, herramientas y equipos, compra de puestos de venta u otros.

- **Agricultura**

Este rubro es para el Área Rural, destinado para la compra de parcelas de terreno de cultivos y pastoreo, compra de semillas, insumos, fertilizantes también se da créditos para la compra de ganado y la producción de leche.

- **Crédito para el Comercio & servicios**

Para proyectos de pequeña y mediana empresa capital de inversión u operación, destinado a financiar actividades de compra y venta de productos en general al por mayor o menor. Ampliar y mejorar su negocio.

- **Financiamiento Y Liquidez**

La Institución mantiene un sólido patrimonio el mismo que solvento sus necesidades de financiamiento de cartera, es hasta fines del 2006 que DIACONIAFRIF accedió a su primer préstamo de terceros. De esta forma la Institución presenta una sencilla Estructura de Financiamiento conformada por recursos propios en un 81% y por financiamiento de terceros en una menor proporción. No presenta problemas de Liquidez por el bajo apalancamiento que mantiene.

Otros servicios que ofrecen son: remesas, giros y transferencias de dinero, cambio de moneda.

- GIROS DIACONÍA, Envía y recibe dinero en moneda nacional y extranjera, en nuestras 58 agencias en el área urbana y rural del país, de forma rápida y segura.
- PAGO DE LA RENTA DIGNIDAD, Los beneficiarios de la Renta Dignidad son todas las bolivianas y bolivianos mayores de 60 años que radican en Bolivia y que no perciben ningún sueldo del sector público. D.S. Nro. 29400 Art. 12 (beneficiarios).
- Cobro de servicios básicos (DELPAZ, EPSAS, YPFB)
- Cobro de servicios telefónicos (Entel, viva)

- Pagos de servicios como Yanbal, natura, alianza,

Estos servicios y créditos que ofrece DIACONÍA los realiza en La Paz, El Alto, Beni, Oruro, Santa Cruz, Cochabamba, Potosí, Chuquisaca Y Tarija.

- **Estructura de Financiamiento**

El Financiamiento de las operaciones de DIACONIA-FRIF proviene de Inversionistas Internacionales y Nacionales, con contribuciones importantes de NMA desde su fundación hasta el año 2005. Su búsqueda y subsecuente acceso a fondos adicionales a los de NMA y sus principales financiadores a marzo del 2008 fueron: Kolibri Kapital, Oikocredit, Triple Jump, Banco de Crédito de Bolivia, FONDESIF; etc.

4.11.5 Fundación Sembrar SARTAWI

Sembrar Sartawi IFD's, es una Institución Financiera de Desarrollo, que presta servicios financieros integrales, dirigidos a personas con menor acceso a la Banca convencional, permitiendo su inclusión al Sistema Financiero, atendiendo principalmente las actividades emergentes del sector productivo y comercial del país.

El modelo de negocio que propone de valor que incluye; la otorgación del crédito, asistencia técnica y acceso a mercados, que permite garantizar toda la cadena productiva.

- **Subvenciones**

Sartawi ha recibido donaciones provenientes de FONDESIF, PROFIN, el BID y otros organismos internacionales desde 1995 estos recursos corresponden a la Patrimonialización de fondos recibidos y a la Asistencia Técnica.

A junio del 2008, Sartawi obtiene sus recursos principalmente de préstamos externos a largo plazo.

- **Servicios y productos que ofrecen:**

Sartawi ofrece créditos productivos exclusivamente otorgados en dólares, dirigidos a Microempresarios y Agricultores en las Zonas Rurales y Urbanas, bajo la metodología de Crédito Solidario y Crédito Individual.

- **Agropecuario**

Principal producto de la Fundación Sartawi, dirigido a agricultores con al menos un año de experiencia para capital de trabajo o activos fijos. Las garantías son: bienes muebles, insumo agrícola, personal, hipotecario, etc.

- **Microempresa**

Créditos dirigidos a capital de trabajo o de inversión con garantía personal, hipotecaria, etc.

- **Libre Disponibilidad** (consumo y vivienda)

Créditos dirigidos a consumo, la compra de bienes para el hogar, refacciones, accidentes, gastos médicos o emergencias, etc. Con garantía prendaria o hipotecaria.

Sartawi ofrece Servicios Auxiliares Financieros como ser: pago de la renta dignidad, cobro de Entel, recepción y envío de remesas, venta de Micro seguros entre los que se encuentra:

- Micro seguro de desgravamen. - individualizado y mancomunado.
- Seguro de vida. - familia y empleados.
- Multirriesgo. - para daños a la propiedad, para maquinaria móvil y maquinaria fija, protegiendo el patrimonio de la Microempresa, protegiendo así la garantía.

- **Financiamiento Y Liquidez.** -

Sartawi es una Institución que ha registrado niveles de rentabilidad modestos desde el 2005 ya que presenta una limitada capacidad de negociar con Instituciones fondeadoras internacionales, debido a los resultados financieros negativos de las gestiones anteriores al 2005 y al proceso de reordenamiento interno al que estuvo sometido, este limitado acceso a nuevos fondos ocasionó

también la reducción de los ingresos financieros. Luego de ejecutarse un proceso de reingeniería organizacional el año 2006 – 2007 y una renovación en planta operativa.

A pesar de este contexto, SARTAWI mantiene un nivel de posicionamiento en las áreas de actual influencia que garantiza, en cierta medida, el nivel y calidad de ingresos, ya que

estos dependen de mercados en los cuales se encuentra altamente concentrados geográfica (Santa Cruz) y sectorialmente agropecuario.

4.11.6 IDEPRO

IDEPRO Desarrollo Empresarial, es una institución financiera sin fines de lucro, con una participación de 23 años en el mercado boliviano, otorgando financiamiento a pequeños productores, micro, pequeñas y medianas empresas del ámbito rural y urbano con operaciones y servicios especializados que contribuyen al mejoramiento de la productividad.

Idepro, desde su concepción estuvo enfocada, en brindar crédito a los sectores con menores posibilidades económicas, incorporándolos al sistema financiero de microempresarios, por lo que usualmente accedían a otras fuentes de fondos (familiares, amigos, prestamistas), siendo el principal objetivo, lograr una cobertura amplia y profunda en los sectores sociales de bajos ingresos.

- **Servicios y productos**
- **Pro-cadenas:**

El financiamiento productivo de IDEPRO. La principal Línea de Negocios de IDEPRO que desarrolla empresas y tareas, a través de los instrumentos más novedosos de las finanzas bolivianas. Entrega créditos amoldados a las necesidades de productores de todas las cadenas productivas seleccionadas.

PRO-CADENAS tiene diversos Enfoques de Intervención para otorgar créditos. Especializados, pues, atienden las particularidades de las siete cadenas productivas que atiende IDEPRO, e integrales, al complementar el crédito con servicios empresariales especializados por cadena.

Cuatro productos de crédito de PRO-Cadenas:

- **Pro-ÚNICO:** Financiamiento para la Pequeña o Mediana Empresa, condicionado a la compra de materia prima de Pequeños Productores o Microempresas, que se efectiviza mediante desembolsos directos a éstos, con cargo al financiamiento entregado al comprador. Es un Encadenamiento Productivo y un Negocio Inclusivo.
- **Pro-FIRME:** Financiamiento para Pequeños Productores o Microempresas de la base ancha de la cadena (proveedores), destinado a capital de pre-inversión, inversión y/o operaciones. Garantiza la ejecución de un contrato de compra - venta con Pequeñas o Medianas Empresas Pivote (compradores), contrato que, además, se constituye en la garantía del financiamiento. El comprador asegura a IDEPRO el pago futuro del saldo adeudado por el proveedor. Es un Encadenamiento Productivo y un Negocio Inclusivo.
- **Pro-PRENDAS:** Capital de inversión o de operación basado en el depósito en garantía de materia prima, bienes o productos entregados por el cliente a IDEPRO, con o sin desplazamiento: la materia prima o productos dados en garantía, son adquiridos en condiciones de mercado, equitativas y sostenibles de segmentos priorizados de la cadena: Pequeños Productores Agrícolas o recolectores de productos forestales. Es un Encadenamiento Productivo y un Negocio Inclusivo.
- **Pro-CRECER:** Capital de inversión o de operación para Pequeños Productores individuales, asociaciones de Pequeños Productores, micro y pequeñas empresas, condicionado la compra/venta de productos/insumos a otros actores de la cadena o del complejo productivo en condiciones equitativas y sostenibles, la incorporación de prácticas ambientalmente responsables, la complementariedad con servicios empresariales, el aporte sinérgico a un conjunto de operaciones dentro de una zona geográfica priorizada. Es un Encadenamiento Productivo, un Negocio Inclusivo, una intervención Integral.
- **Servicios de desarrollo empresarial**
- **PRO-Micro**

El microcrédito de IDEPRO, una línea de negocio complementaria a PRO-Cadenas. Se destina a capital de trabajo y/o de inversión, requerido por micro y pequeñas empresas.

Atiende con prioridad necesidades de capital de empresas del sector productivo, servicios y comercio. Opera simultánea y paralelamente a PRO•CADENAS. Es un negocio con Enfoque Territorial.

Dos productos de crédito de PRO-Micro:

- **Crédito individual**

Financiamiento a Micro, Pequeñas y Medianas Empresas de producción, comercio y servicios en áreas urbanas y rurales. Satisface necesidades de capital de inversión, operación y/o una combinación de ambas. Apoya la mejora de los niveles de producción y productividad.

Se caracteriza por su rapidez de proceso y entrega en condiciones financieras acordes a las necesidades del cliente, en lo que respecta a formas de pago.

- **Crédito familiar**

Financiamiento a Microempresas de producción, comercio y servicios en áreas urbanas y rurales. Satisface necesidades de capital de inversión, operación y/o una combinación de ambas. Se caracteriza por su accesibilidad inmediata, rapidez de proceso y entrega, exige principalmente garantías personales del cónyuge del solicitante.

4.11.7 IMPRO

Incubadora de Microempresas Productivas, IMPRO – IFD's, es una Institución Financiera de Desarrollo sin fines de lucro. Trabajan desde 1995 ayudando a miles de familias. Sus programas de crédito tienen requisitos bastantes accesibles, el trámite de un préstamo dura 7 días promedio y existen bastantes posibilidades de incrementar los montos del mismo en posteriores operaciones, demostrándose así las ventajas a obtener como beneficiario.

- **Servicios financieros que actualmente ofrecen:**
- **Desarrollo de fomento**
 - Línea Productiva
 - Línea Comercio y Servicios
 - Línea Educación y Salud
- **Mejoramiento hábitat**
 - Línea Refacción
 - Línea Anticrético
 - Línea Servicios básicos – ampliación

4.11.8 PRO MUJER

Pro Mujer comenzó como una sociedad entre dos mujeres visionarias: Lynne Patterson, una maestra estadounidense, y Carmen Velasco, una maestra boliviana. Después de conocerse en El Alto, Bolivia, a finales de los años 1980 rápidamente encontraron un terreno común en su deseo de aliviar la pobreza de las mujeres del mundo en vías de desarrollo.

En 1990, fundaron Pro Mujer, una organización comprometida a mejorar la vida de las mujeres y de sus familias a través de apoyo económico, capacitación empresarial y atención de salud básica. Desde sus humildes orígenes en El Alto, Pro Mujer ha crecido para convertirse en una empresa social líder que apoya a mujeres en América Latina.

Pro Mujer es una de las organizaciones de desarrollo y microfinanzas para mujeres más destacadas en América Latina.

Ofrece a mujeres de bajos recursos los medios necesarios para transformar sus vidas y las de sus seres queridos a través de servicios financieros, capacitación empresarial y de empoderamiento y servicios de salud. Pro Mujer opera en Argentina, Bolivia, México, Nicaragua y Perú, y tiene su sede en la ciudad de Nueva York.

Bolivia es la cuna de Pro Mujer. Empezando en la ciudad de El Alto en 1990, Pro Mujer otorgaba alimentos de forma gratuita a mujeres de escasos recursos, enfocándose en la educación, la salud, la planificación familiar y el desarrollo infantil de sus familias.

El programa expandió su misión cuando dichas mujeres insistieron que su prioridad era tener un ingreso para sustentar a sus hijos. Actualmente, Pro Mujer tiene cobertura nacional en Bolivia y trabaja con miles de mujeres en cada una de las nueve regiones del país.

4.11.9 FUBODE

FUBODE se ha constituido en una entidad líder en las microfinanzas bolivianas y latinoamericanas, obteniendo una altísima calificación de desempeño social emitida por MicroRate y finalmente su sostenibilidad en el largo plazo se materializa por estar entre las 40 Instituciones Microfinancieras más rentables.

Los servicios y productos financieros que ofrece FUBODE actualmente son:

- **Crédito microempresarial de comercio y servicio**

Destino

Sector comercio:

- a. Venta al por mayor y menor.

Sector servicios:

- b. Hoteles y Restaurantes.
- c. Transporte, almacenamiento y comunicaciones.
- d. Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler.
- e. Educación.
- f. Servicios sociales, comunales y personales.

- **Crédito productivo**

Propósito

Acceso al crédito bajo las condiciones de apoyo financiero a personas naturales dedicadas a actividades productivas.

Destino

CATEGORIA E: Industria manufacturera.

CATEGORIA D: Producción de minerales metálicos y no metálicos.

CATEGORIA G: Construcción.

- **Crédito agropecuario**

Propósito

Facilitar el acceso al microcrédito, bajo condiciones accesibles a micro empresarios que desarrollan actividades agrícolas y pecuarias localizadas en áreas rurales y periurbanas de Bolivia. A través del crédito pretendemos generar nuevas fuentes de empleo y sostener las ya existentes e incrementar los ingresos y mejorar la calidad de vida de las familias beneficiadas además de financiar la producción agrícola de productos aprobados a nivel institucional mismas que se encuentran respaldadas en las fichas técnicas elaboradas para cada producto.

CAPITULO V

5 MARCO PRÁCTICO

5.1 MODELO ECONÓMETRICO

El presente capítulo fue elaborado con dos propósitos principales. En primer lugar, responder al objetivo general: “Determinar la incidencia de las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento en la sostenibilidad financiera (IFD’s)”, y como segundo propósito, verificar empíricamente la hipótesis planteada que se identifica como: “La estructura de financiamiento de las IFD’s, basada en obligaciones con entidades de financiamiento, genera fragilidad en la preservación de la solvencia”.

Para cumplir con ambos propósitos, es necesario especificar los factores principales propuestos para esta investigación. Las variables para comprobar dicha hipótesis son: como variable dependiente, el coeficiente de solvencia calculado por FINRURAL. Como variables independientes que explican el coeficiente de solvencia se tomó datos de la liquidez, margen financiero; para tal efecto se tomaron datos mensuales desde enero del 2009 hasta diciembre del 2018.

5.1.1 DESCRIPCION DEL MODELO ECONÓMETRICO

Para empezar, se establece una relación funcional entre la solvencia y las variables que pueden explicar o predecir su comportamiento:

$$Solv_t = f(\text{obligaciones con Ent. de fin}_t, \text{Margen financiero}_t)$$

Es decir, la solvencia de las IFD’s puede ser explicada por las obligaciones con entidades de financiamiento y el margen financiero (Spread financiero es la diferencia del

rendimiento promedio de activos y el costo promedio de los pasivos). A partir de esta relación funcional, se puede especificar un modelo uniecuacional que permita explicar la solvencia a partir de las variables independientes. Se plantea una regresión lineal múltiple:

$$solv_t = \beta_0 + \beta_1 obl_t + \beta_2 marg_t + \mu_t$$

donde:

solv_t: ratio de solvencia en porcentaje

obl_t: obligaciones con entidades de financiamiento

marg_t: margen financiero

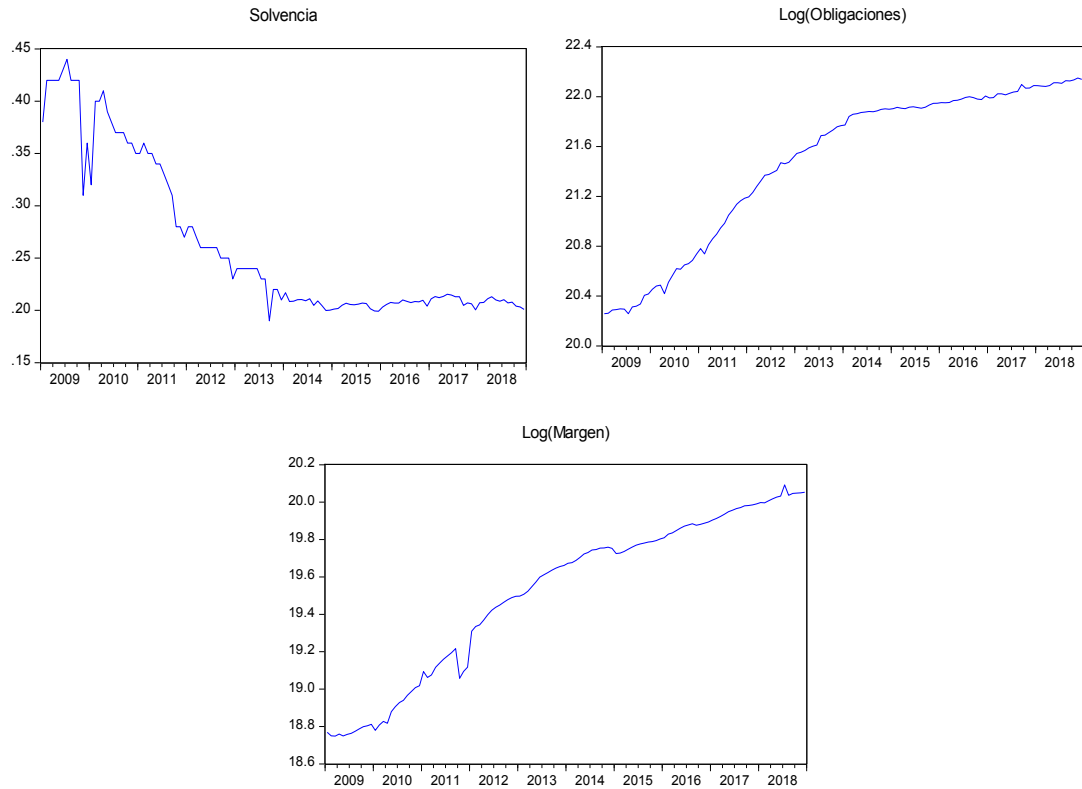
β_0 y β_i : intercepto y parámetros de pendiente

μ_t : termino de error aleatorio.

Se espera una relación inversa entre la solvencia y las obligaciones con entidades de financiamiento. Esto debido a que un incremento en las obligaciones con las entidades de financiamiento requiere mayores recursos para el pago de intereses e incrementa los pasivos de la entidad, lo que genera fragilidad en la solvencia de las IFD's. Este es el efecto de principal interés para la presente investigación.

Por otra parte, se espera una relación directa entre la solvencia, el margen financiero .Un incremento de el margen financiero implica que la gestión de ingresos y gastos financieros de las IFD's es positivo, lo que les da un mayor colchón financiero para cumplir sus obligaciones y mejora su solvencia.

5.1.2 DESCRIPCION DE LAS VARIABLES



Fuente: Elaboración propia

El grafico de arriba muestra la evolución de las variables durante el periodo de estudio. El coeficiente de solvencia esta medida como proporción, las obligaciones con entidades de financiamiento y el margen financiero en logaritmos³⁵.

El recuadro superior izquierdo muestra que el coeficiente de solvencia mostro una tendencia negativa hasta 2013, cuando se estabilizo. En el recuadro de su lado derecho, se

³⁵ Se usan logaritmos para reducir la variabilidad de las series y aminorar el posible problema de heterocedasticidad.

observa que las obligaciones con las entidades de financiamiento mostraron una marcada tendencia creciente. Esto puede ser una evidencia de una relación inversa entre estas variables; es decir, cuando el coeficiente de solvencia es bajo las obligaciones con las entidades de financiamiento son elevadas.

El recuadro faltante muestra que el margen financiero presentó una tendencia creciente.

El mensaje principal de estos gráficos reside en enfatizar que todas las variables muestran serios indicios de comportamiento no estacionario. Por ello, se debe determinar el orden de integración de las variables para evitar el problema de regresión espuria o para determinar la posible relación de integración entre las variables.

5.1.3 DETERMINACION DEL ORDEN DE INTEGRACION DE LAS VARIABLES

Se sabe que realizar una regresión con variables no estacionarias, corre el riesgo de encajar en el problema de regresión espuria, es decir, una relación entre variables sin sentido. Por otra parte, puede realizarse una regresión con variables no estacionarias si estas tienen el mismo orden de integración y comparten la misma tendencia estocástica; en ese caso se dice que las variables están cointegradas. Por ello, como primer paso para la estimación del modelo se procedió a realizar pruebas de estacionalidad a las variables del modelo; los resultados³⁶ se muestran a continuación:

³⁶ Los test de raíz unitaria se presentan en el anexo. En esta sección solo se presentan los resultados indicando si las variables son integradas de orden 0 o 1.

**Tabla 6: Resultados de las pruebas de Raíz
Unitaria**

Variable	Orden de Integración
Solvencia	I(1)
Obligaciones	I(1)
Margen	I(1)

Todas las variables son no estacionarias y son integradas de orden 1. Por tanto, se procedió a estimar el modelo en primeras diferencias³⁷ y con las obligaciones y el margen financiero en logaritmos³⁸.

$$\Delta solv_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta lobl_t + \beta_2 \Delta marg_t + \mu_t$$

5.1.4 ESTIMACION Y RESULTADOS DEL MODELO

La estimación del modelo por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) y los resultados de la regresión se encuentran en la siguiente tabla:

Tabla 7 Estimación y resultados de la Regresión:

$\Delta solv$	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf-Interval]		Sig
$\Delta lobl$	-0.196	0.044	-4.49	0.000	-0.283	-0.110	***
$\Delta marg$	0.109	0.038	2.86	0.005	0.034	0.184	***
β_0	0.001	0.001	0.69	0.488	-0.002	0.003	
Mean dependent var			-0.002	SD dependent var		0.016	
R-squared			0.536	Adjusted R-squared		0.520	
F-test			32.98	Prob > F		0.000	
Number of obs			119				

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Fuente: Elaboración propia en E-Views9

³⁷ No debe olvidarse que una serie no estacionaria se transforma en estacionaria al tomar su primera diferencia.

³⁸ Vale la pena recordar que la primera diferencia de una variable expresada en logaritmo se aproxima a su tasa de crecimiento.

Antes de analizar las estimaciones de los parámetros de interés se debe comprobar que los supuestos de la regresión no han sido vulnerados. Es decir, se debe verificar que los residuos del modelo no estén auto correlacionados, sean homocedasticos y tengan una distribución, aproximadamente, normal. Los test se presentan a continuación.

Tabla 8 Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.888635	Prob. F(2,99)	0.4145
Obs*R-squared	2.09864	Prob. Chi-Square(2)	0.3502

El test Breusch-Godfrey enfrenta la hipótesis nula de que los residuos del modelo no presentan autocorrelación contra la alternativa de que los residuos del modelo están auto correlacionados. El resultado del test muestra que no se rechaza la hipótesis nula y por tanto los residuos no presentan autocorrelación.

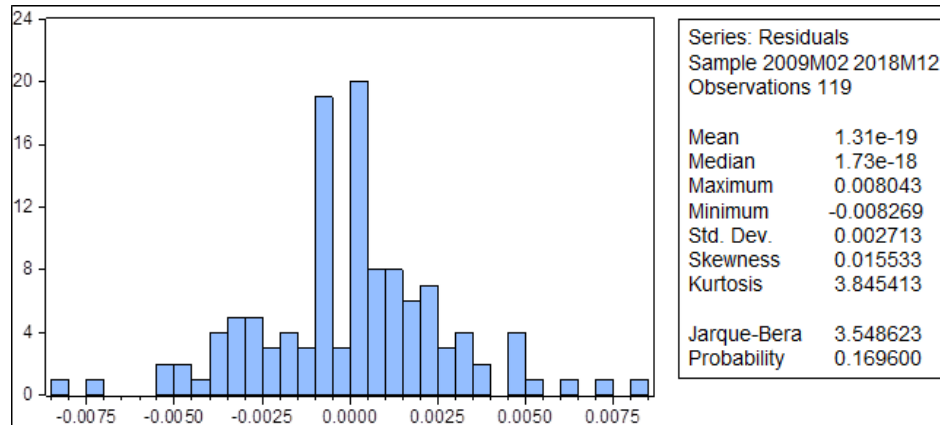
Tabla 9 Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.581376	Prob. F(14,104)	0.8742
Obs*R-squared	8.63723	Prob. Chi-Square(14)	0.8536
Scaled explained SS	10.02089	Prob. Chi-Square(14)	0.7607

El test de White enfrenta la hipótesis nula de que los residuos del modelo son homocedasticos contra la alternativa de que los residuos del modelo presentan heterocedasticidad. El resultado del test muestra que no se rechaza la hipótesis nula y por tanto los residuos del modelo son homocedasticos.

Finalmente, el grafico de abajo muestra el histograma de los residuos y el test Jarque-Bera para evaluar la normalidad de los residuos.

Tabla 10 Histograma y test de Normalidad:



El histograma se asemeja mucho al de una distribución normal (forma de campana). El test Jarque-Bera enfrenta la hipótesis nula de residuos normalmente distribuidos contra la alternativa de que los residuos no se encuentran normalmente distribuidos. Se calcula un estadístico de 3.54 con un p-value de 0.16. Por tanto, no rechazamos la hipótesis nula y concluimos que los residuos tienen una distribución normal.

Pasando al modelo, la estimación arroja un R-cuadrado del 53% y un R-Cuadrado Ajustado de 52% que muestran un ajuste muy bueno de la línea de regresión a los datos. O, en otras palabras, las variables: obligaciones con entidades de financiamiento y margen financiero explican el 52% de la variación en el ratio de solvencia.

La significancia conjunta del modelo se evalúa a partir del estadístico F. la hipótesis nula indica todas las variables, en conjunto, son iguales a cero; contra la alternativa de si alguna de las variables es significativamente distinta de cero. La estimación calcula un estadístico F de 32.98 (muy alto) con un p-valúe de 0.000. Por tanto, se rechaza la hipótesis nula en favor de que las variables en conjunto son significativamente distintas de cero. Además,

los signos de la estimación son los esperados.

Por lo tanto, el modelo ha pasado la prueba de diagnóstico y a continuación se realizan las pruebas de hipótesis individuales para las variables.

5.1.5 VERIFICACION DE LA HIPOTESIS

Para la verificación de la hipótesis se realiza la prueba t para la variable de interés: las obligaciones con entidades de financiamiento.

La prueba t consiste en la verificación de que el parámetro de interés, $\beta_1 = 0$, sea igual a cero contra la alternativa de que el parámetro es distinto de cero; si se rechaza la hipótesis nula, entonces, se dice que la variable es estadísticamente significativa distinta de cero para algún nivel de significancia, generalmente el 5%. Los resultados del test se muestran a continuación:

Test t: $\beta_1 = 0$		
Coeficiente	Estadístico	p-value
-0.196	-4.49	0.000

El test rechaza que $\beta_1 = 0$ a niveles de significancia muy pequeños como puede verificarse en el p-value. Entonces, en el periodo de investigación, las obligaciones con entidades de financiamiento tienen un efecto negativo estadísticamente significativo en la solvencia y por lo tanto en la sostenibilidad de las Instituciones Financieras de Desarrollo. Con este resultado, queda demostrada la hipótesis.

La magnitud del efecto estimado indica que un incremento de un punto porcentual en las obligaciones con entidades de financiamiento genera una reducción de 19.6% en la variación del ratio de solvencia.

Test t: $\beta_2 = 0$

Coficiente	Estadístico	p -value
0.109	2.86	0.005

En el caso del margen financiero, el test t rechaza la hipótesis nula y se concluye que esta variable es estadísticamente significativa. La magnitud del efecto estimado muestra que un incremento de 1% del margen financiero genera un incremento de 10.9% en la variación del ratio de solvencia.

CAPITULO VI

6 PROPUESTA: POLITICA FINANCIERA

6.1 PRINCIPIOS FUNDAMENTALES Y VISION GENERAL DE LAS IFD's

En el año 2003 se inicia un proceso en el cual se promovió que las asociadas de FINRURAL que estaban interesadas en poder ser entidades reguladas, un proceso denominado de Autorregulación, el cual buscaba que las asociadas a FINRURAL cumplieran la normativa emitida por parte de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras sin estar obligadas a hacerlo al no ser reguladas. Esta iniciativa concluyo en su primera fase el año 2008 e inmediatamente se logró el reconocimiento por parte de la Superintendencia que emitió normativas para incorporar al ámbito de la Ley de Bancos y Entidades Financiera bajo la denominación de Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's).

Finalmente, el año 2011 se aprobaron los nuevos estatutos de la Asociación en la cual se definió que FINRURAL aglutinaría a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's) y promovería la adecuada gestión financiera y social entre sus asociadas en el marco del proceso de regulación. La visión principal de las IFD's es ser referente nacional e internacional como una Asociación de Instituciones Financieras que contribuyen al desarrollo a través de finanzas socialmente responsables y servicios integrales.

La importancia que tienen las Microfinanzas en el sector rural de Bolivia, por el crecimiento favorable que tuvo en los últimos años a través de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), las mismas se constituyeron en una importante fuente institucional de crédito y desarrollo. Por tal razón, la incorporación de una nueva política financiera es para atender este sector mas vulnerable como es el área rural, que representa un paso necesario hacia el desarrollo de la población y para profundización de las instituciones Financieras de Desarrollo.

Las IFD's cumplen un papel fundamental en el que se desempeñan como principal intermediario de prestar servicios financieros en el Área Rural y Peri Urbana; como resultado final del trabajo es plantear una propuesta de política financiera que ayude a la administración para mejorar su situación y sostenibilidad financiera.

6.1.1 PROPUESTA DE CAPTACION DE DEPOSITOS COMO FUENTE PRINCIPAL DE FONDEO EN LAS IFD's.

Las problemáticas principales de las IFD's son respecto a la captación de depósitos del público y para su aplicación y estricto cumplimiento de la normativa ASFI.

- La política financiera más importantes para las Instituciones Financieras de desarrollo (IFD's), es dar prioridad a la autorización por la ASFI para captar fondos del público ya que no todas las IFD's cuentan con la aprobación de las ASFI. Es necesario proponer una política financiera de acuerdo al ordenamiento del sistema financiero como una de las principales alternativas para el financiamiento de las IFD's, con la captación de Ahorros del público ya no será necesario depender del financiamiento del exterior, o de otras fuentes de fondeo y el mercado financiero para las instituciones financieras de desarrollo (IFD's) serán más competitivas.
- La constitución política del estado, determina a través de su política financiera priorizar la demanda servicios financieros con la ley N° 393 dispone que las entidades de intermediación financiera no podrán modificar unilateralmente las tasas de interés pactadas en los contratos de operaciones de intermediación financiera cuando esta modificación afecte negativamente al cliente. Con la captación de fondeos del público, los bajos costos de la tasa de interés disminuirán notablemente, los altos costos significan pagar impuestos por salida de divisas, por ingreso de divisas, diferencial de tipos de cambio, etc., y eso hace que el costo de fondeo sea bastante alto.

6.1.2 TITULARIZACION COMO FUENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS IFD's

Las IFD's dada su condición de instituciones sin fines de lucro, presentaron una serie de restricciones para acceder al mercado de valores.

Ilustración 1 : Restricciones Para Acceder Al Mercado De Valores



Fuente: Elaboración de Propiedad Intelectual BDP ST S.A.

La titularización es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el mercado de valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas, con la consecuente reducción de costos financieros. La Titularización, permite a una entidad o empresa transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores; posibilitando así la obtención de liquidez en condiciones competitivas de mercado en cuanto a costos financieros.

Las IDF optaran este mecanismo con el propósito de alcanzar un mayor desarrollo, ya que sería una nueva alternativa de financiamiento lo cual potenciaría el crecimiento y sostenibilidad de las instituciones financieras.

Crear un mecanismo de financiamiento como la titularización jugará un rol importante a la hora de financiar a las IFD's. Permitiendo a las instituciones a transformar sus activos o bienes generadores de flujos de ingresos, actuales o futuros, en valores negociables en el Mercado de Valores; posibilitando así la obtención de liquidez en condiciones competitivas de mercado en cuanto a costos financieros.

Titularización es un proceso mediante el cual se constituye un patrimonio, cuyo propósito exclusivo es respaldar el pago de los derechos conferidos a los titulares de valores emitidos con cargo a dicho patrimonio. Comprende asimismo la transferencia de activos al referido patrimonio y la emisión de los respectivos valores. El mecanismo de titularización será una manera de atender las necesidades de financiamiento de las IFD's para que continúen realizando las admirables actividades, ya que la titularización ofrece varias ventajas como la Obtención de liquidez inmediata, Mejora de ratios financieros, Libera liquidez restringida, Mejora en el CAP y se mantiene a los clientes, generando un ingreso por administración de cartera.

➤ **Mecanismos de cobertura**

Son aquellos que respaldan a los inversionistas ante cualquier riesgo que pueda afectar a los activos o bienes que constituyen el Patrimonio Autónomo dentro de un proceso de Titularización. Un proceso de titularización puede estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean internos o externos o una combinación de estos.

Estos mecanismos de cobertura tienen como objetivos:

- Minimizar riesgos
- Lograr la optimización de los títulos
- Incrementar la negociabilidad de los valores.
- Mejorar la Calificación de Riesgo de los valores que se emite.

Mecanismos internos de cobertura

Son aquellos que forman parte de la estructuración misma del proceso de Titularización y no requieren de un agente externo. Así por ejemplo podemos mencionar:

- Subordinación de la emisión: El originador o una tercera entidad suscribe una porción de los valores emitidos, a la que se le imputarán adversos o faltantes.
- Sobrecolateralización: Se da cuando el valor del Patrimonio Autónomo excede el monto de la emisión.
- Exceso de Flujo de Caja: Consiste en crear una reserva con el excedente generado por los flujos de caja de los activos o bienes y el rendimiento pagado al inversionista.
- Sustitución de Cartera: El originador se obliga a sustituir los créditos que durante el proceso de Titularización varíen de categoría. Así mismo, la Sociedad de Titularización deberá proceder a similar sustitución en caso de ser la que transfiera la cartera.
- Fondo de Liquidez: Consiste en destinar sumas de dinero para que el Patrimonio Autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez.

Mecanismos externos de cobertura

Son aquellos que requieren de la participación de un agente externo en el proceso de Titularización. Como ejemplos principales tenemos:

- Avales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras: que no tengan vinculación con quien transfiere los bienes o activos al Patrimonio Autónomo.
- Seguros de Crédito: El asegurador se obliga a pagar al acreedor una indemnización por las pérdidas netas que sufra como consecuencia de la insolvencia de sus deudores.

6.1.3 MECANISMOS DE PARA LA NEGOCIACIÓN DE BOLSA DE VALORES EN LAS IFD's.

La bolsa de valores es parte del sistema financiero directo que canaliza los recursos superavitarios hacia los deficitarios a través de la emisión de valores, recurriendo a los intermediarios con que cuenta este sistema. La bolsa de valores es el ambiente donde se

brindan los mecanismos que permiten conectar a los demandantes con los oferentes de recursos, determinándose en ellas los precios públicos de los valores que se transan.

En esencia la Bolsa es un lugar de intercambios, esto es de compra y venta de activos financieros que están inscritos en ella. Estos activos son comúnmente acciones de empresas, bonos, certificados de participación de fondos mutuos, certificados de depósitos, etc. La bolsa sería una opción de financiamiento para las instituciones, el cual se caracteriza por la canalización de recursos directamente de los ahorristas a las empresas demandantes de los mismos. Las transacciones en las bolsas de valores se efectúan a través de agentes autorizados para operar en ellas, conocidos con el nombre de Agencias de Bolsa.

Paralelamente existen varios compradores y vendedores con el propósito de comprar o vender activos financieros. Este mecanismo se convierte en la manifestación empírica de lo que se entiende por un mercado; y por tanto su énfasis es esencialmente operativo y de cumplimiento de formalidades.

Convencionalmente, las características principales en el funcionamiento de estos mecanismos en distintos mercados son:

- La obligación de que en todas las operaciones de compra o de venta participe un agente de intermediación autorizado.
- Los documentos en los que se deja constancia de las operaciones realizadas, aparejan ejecución siempre que estén certificados por la institución responsable de la conducción del mecanismo.
- Los valores negociados son irrevindicables. Es decir, quien compra o vende valores en algún mecanismo, por ejemplo, la Bolsa, compra o vende bien, y tiene derecho a disfrutar pacíficamente de los valores adquiridos.
- Toda negociación de valores que se efectúe en estos mecanismos constituye oferta pública. Esta oferta pública sería secundaria, puesto que se realizan

"transacciones", término que alude a transferencia de propiedad sobre bienes ya existentes.

Pueden participar de las subastas todas las entidades financieras con licencia de funcionamiento otorgada por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras o la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, antepuesto reglamento de la propia entidad, en el cual se apruebe su participación en éstas y también previa autorización del Consejo de Administración de Títulos del Tesoro General de la Nación (CATT).

La subasta que se realizan del BCB, es la venta de Bonos y Letras emitidos por el Tesoro General de la Nación o emitidos por el propio Banco Central de Bolivia para efectos de política fiscal y monetaria del país, a través de las subastas semanales organizadas por el BCB como agente financiero del gobierno.

Con la bolsa de valores es una buena opción de financiamiento para las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD's), ya que son mercados en donde se cierran transacciones de compra y venta de títulos de valores; es decir fortalecerá la estructura financiera de las IFD's, recurriendo a un esquema de financiamiento que es competitivo a través del mercado de valores, se lograra un eficiente plan de expansión y crecimiento de cobertura en el mercado financiero y sobre todo autosostenibilidad.

Dar preferencia al financiamiento de a través del mercado de valores diseñara una estructura de financiamiento a la necesidad de las IFD's, existen instrumentos bursátiles que son tan flexibles que permiten a las instituciones la posibilidad de definir las características de su emisión.

6.1.4 MECANISMO DE COBERTURA CAMBIARIA PARA LAS OBLIGACIONES EN DOLARES CON AYUDA DEL BCB

La cobertura cambiaria es un mecanismo que permite al inversionista o empresa protegerse de la volatilidad de una moneda. Para ello se realiza una operación a futuro fijando en el presente el precio de la divisa. La cobertura cambiaria es una de las

alternativas principalmente para las obligaciones en dólares, para todas las IFD's. El financiamiento con las distintas entidades de financiamiento externo, están expuestas al riesgo cambiario es decir que pueden facturar en Dólares con el apoyo del BCB las políticas cambiarias que ayudarían a facilitar los pagos a sus proveedores, en Bolivianos y no así, en dólares.

La cobertura para mitigar el riesgo cambiario se puede realizar utilizando varios mecanismos como: futuros, opciones, forwards, mercado de divisas, entre otros. El más simple y costo eficiente es a través del mercado de divisas.

Las empresas pueden cubrirse del riesgo cambiario para evitar situaciones de insolvencia. En este sentido, la cobertura reduce la probabilidad de insolvencia y los costes relacionados, de modo que se puede incrementar el valor de la empresa. La cobertura del riesgo de cambio aporta más valor a las empresas con un elevado endeudamiento como las IFD's, puesto que así reducen su probabilidad de insolvencia.

CAPITULO VII

7 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1 CONCLUSIONES

En coherencia con el objetivo general y específicos llegamos a los siguientes puntos mas importantes:

OBJETIVO GENERAL

“Determinar la incidencia de las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento en la sostenibilidad financiera (IFD’s)”.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analizar la importancia que tiene el indicador de solvencia de las IFD’s.

Se realizó un análisis en base al indicador de la solvencia, con la base de datos obtenidos de FINRURAL para llevar a cabo la presente investigación básicamente se analizó el indicador de la participación de los recursos propios en el activo total de la empresa, es decir que por cada peso de activo cuanto es financiado por los propietarios.

El trabajo nos ha permitido estudiar la gran importancia ya que, si prestas atención a su evolución, su valor ayudará a detectar de inmediato si las finanzas están equilibradas o si, por el contrario, está comenzando a presentar problemas financieros. La solvencia en la gráfica se muestra que es inferior en la variación de porcentajes, 36% del activo total es financiado con recursos propios y el resto es financiado con recursos ajenos. Las Instituciones Financieras de Desarrollo captan recursos de financiamiento nacional e internacional, al no ser entidades autorizadas para captar depósitos del público, es una debilidad para a la solvencia de las IFD’s ya que el costo de fondeo es bastante alto.

- Analizar los indicadores financieros de la estructura de pasivos.

En la investigación se plasmó un análisis acerca de la estructura de pasivos de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD’s), en base a los periodos 2009 a 2018 donde se observa el comportamiento de los ratios de obligaciones con banco y entidades de

financiamiento, el ratio de obligaciones subordinadas; la importancia del análisis de estos indicadores para la estructura de pasivos es para identificar el comportamiento de las variaciones porcentuales en cuanto a las deudas con internas o externas y para diagnosticar la situación financiera de las IFD's.

En nuestro análisis se pudo observar que las Instituciones Financieras de desarrollo la variación porcentual en las obligaciones con bancos y entidades de financiamientos son altas con un 73.50% en el año 2018, esto se debe a los préstamos y deudas con entidades bancarias internas o externas, es importante mencionar que las IFD's son entidades que tienen la finalidad de prestar servicios financieros, buscando incidir al progreso económico y social de las personas con bajos recursos, principalmente al área rural y urbano. El comportamiento de la estructura de pasivos nos indica el aumento en el nivel de deuda o obligaciones que ha contraído las IFD's.

- Analizar los indicadores financieros de la estructura de los activos.

Se analizo los indicadores de la estructura de activos, nos demuestra de grado de inversión en los recursos, está compuesto por el activo total de recursos, inversiones temporarias, cartera y otras cuentas por cobrar, son indicadores que analizamos para describir el grado de inversión o los recursos con los que cuenta las IFD's, se puede observar las variaciones porcentuales son bajas debido a que gran parte de los activos totales de las IFD's, están financiados por recursos ajenos.

En las gráficas analizadas nos muestra un comportamiento de nivel porcentual de las disponibilidades en el periodo 2009 una variación de 6,76% es decir que a corto plazo las inversiones generan ingresos que muestran un alto rendimiento de las Instituciones Financieras de Desarrollo IFD's. También analizamos el total de activos representado por la cartera con una variación porcentual de 75,52% en el periodo 2009, muestra un comportamiento creciente hasta el periodo 2018 con una cifra de 89,07%, la calidad del

activo muestra un nivel de crecimiento estable debido a la demanda de préstamos crediticios en el área rural, urbana y peri urbana.

- Indicar la importancia que tiene los indicadores de Rentabilidad.

Se analizó los indicadores de la rentabilidad para observar el rendimiento de las Instituciones financieras de desarrollo (IFD's), es decir la situación patrimonial. Las entidades utilizan indicadores financieros de rentabilidad para medir la efectividad de la administración de los recursos, para controlar los costos y gastos; de esta manera, convertir ventas en utilidades, tales como el ROA y ROE.

Con el análisis de los indicadores de rentabilidad se diagnosticó el estado financiero de las instituciones, se observa en las gráficas el comportamiento en el periodo 2009 según la escala de la clasificación de escala internacional un valor porcentual de 3.04% y un 2.17% hasta el 2012 el cual se concluye que el indicador de la rentabilidad es bueno según los niveles de utilidad obtenidos de los activos totales en los periodos de estudio, a partir del año 2013 a 2018 muestra un decrecimiento pronunciado según la escala a un 1.24% el 2018 lo cual se podría decir que fue regular el nivel de eficiencia de con el cual se maneja los activos totales de las IFD's.

Por esta razón, se ha realizado un análisis acerca del comportamiento del ROE que tiene un comportamiento similar al ROA, sin embargo es necesario indicar la importancia en las IFD's, en su conjunto presentó tanto en sus coeficientes ROA y ROE cifras bajas especialmente durante el periodo comprendido entre los años 2009 hasta el 2012, por lo cual el desempeño de las IFD's fue de regular a muy malo según los estándares de clasificación financiera, y a partir del 2013 a 2018 estos coeficientes se mantuvieron más o menos estables, por lo cual se puede inferir que a nivel nacional ha mostrado una buena estabilidad.

- Evaluar el desempeño de la cartera de créditos de las IFD's.

Se realizó un breve análisis del desempeño de la cartera de las IFD's, observando los rápidos cambios en la economía nacional y popular en las últimas décadas, han conducido a las IFD's a nivel nacional, que contribuyen y participan demostrando un crecimiento dinámico, su participación es enfocada en proporcionar servicios crediticios a grupos de bajos recursos e ingresos, de pequeños productores Micro y Medianos Empresarios así contribuye al desarrollo y mejorando la calidad de vida tanto en el área urbana y rural.

En cuanto al comportamiento del desempeño de la cartera de créditos por institución, el desempeño de la cartera de créditos que más crecimiento tuvo fue: CRECER , DIACONIA Y SARTAWI que cuenta con mayor presencia en el Área Rural y Urbana con amplia cobertura de servicios a los accesos de crédito. CRECER financia alrededor del 70% de la cartera de colocaciones con pasivos financieros y el saldo por patrimonio e inversiones. Sin embargo, no presenta problemas de Liquidez por el mayor plazo de sus pasivos.

7.2 RECOMENDACIONES

Con base en el análisis del marco práctico, que se reflejan resumidamente en las conclusiones expuestas precedentemente, se ha planteado una propuesta de políticas financieras como aporte de la presente investigación en favor de las entidades de intermediación financiera. En esa medida, la propuesta planteada en la presente Tesis se orienta a brindar un esquema de la estructura de financiamiento de las IFD's muy moderno y apta para la aplicación por parte de las instituciones financieras de desarrollo.

La propuesta se resume en los siguientes elementos más importantes:

- La política financiera más importantes para las Instituciones Financieras de desarrollo (IFD's), es tener la prioridad de la autorización por la ASFI para captar fondos del público.
- priorizar los costos altos de la tasa de interés, que es uno de las principales problemáticas de las IFD's, son las tasas de interés con el costo elevado alrededor de 7% y 13%, esto debido a el financiamiento exterior.

- Titularización como fuentes de financiamiento para las IFD's, dada su condición de instituciones sin fines de lucro, presentaron una serie de restricciones para acceder al mercado de valores. La titularización es un mecanismo de financiamiento que consiste en transformar activos o bienes, actuales o futuros, en valores negociables en el mercado de valores, para obtener liquidez en condiciones competitivas, con la consecuente reducción de costos financieros. Este mecanismo es con el propósito de alcanzar un mayor desarrollo, ya que sería una nueva alternativa de financiamiento lo cual potenciaría el crecimiento y sostenibilidad de las instituciones financieras.
- Mecanismos para la negociación de bolsa de valores en las IFD's, es parte del sistema financiero directo que canaliza los recursos superavitarios hacia los deficitarios a través de la emisión de valores. La bolsa de valores es el ambiente donde se brindan los mecanismos que permiten conectar a los demandantes con los oferentes de recursos, determinándose en ellas los precios públicos de los valores que se transan.
- Dar preferencia al financiamiento de a través del mercado de valores diseñara una estructura de financiamiento a la necesidad las IFD's, existen instrumentos bursátiles que son tan flexibles que permiten a las instituciones la posibilidad de definir las características de su emisión.
- Proponer una cobertura cambiaria será una alternativa para todas las IFD's, son entidades que cuentan con financiamiento del exterior. Debido a que están expuestas al riesgo cambiario por las fuentes de financiamiento, es decir, pueden facturar en Dólares con el apoyo del BCB las políticas cambiarias que ayudarían a facilitar los pagos a sus proveedores, en Bolivianos y no así, en dólares.
- Establecer un Mecanismo de cobertura cambiaria para las obligaciones en dólares con ayuda del BCB, La cobertura cambiaria es un mecanismo que permite al

inversionista o empresa protegerse de la volatilidad de una moneda. Para ello se realiza una operación a futuro fijando en el presente el precio de la divisa.

BIBLIOGRAFIA

- Glosario de terminos Economicos . (2011). *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 79.
- Glosario de terminos economicos. (2019). *Glosario de terminos economicos financieros Bolsa Boliviana de Valores*, 84.
- Glosario de terminos economicos financieros. (2019). *Bolsa Boliviana de valores*, 113.
- Glosario de terminos economicos financieros. (2019). *losario de terminos economicos financieros Bolsa Boliviana de Valores*, 84.
- Benjour, P. A. (15 de 02 de 2005). *Las Microfinanzas en Bolivia: historia u situacion actual*. Obtenido de www.asofinbolivia.com
- Estupiñan, O. (2005). *Analisis Financiero y de Gestion*. Ecoe. Ediciones.
- G., A. G. (1934). Aportaciones al pensamiento economico. *DISCUCION Y SU EPOCA: UNA UBICACION HISTORICA DE LOS APORTES DE SHUMPETER*, 77.
- Gonzales, M. (2000). Glosario de la sostenibilidad. En M. Gonzales, *Glosario de la sostenibilidad* (pág. 127). Venezuela: Ed. RESPONSABLES.
- GUTIEERREZ NIETO, B. (2005). ANTECEDENTES DEL MICROREDITO:LECCIONES DEL PASADO PARA LAS EXPERIANCIAS ACTUALES. *CIRIEC*, 25-50.
- Gutierrez, Z. (2009). “Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de BOLIVIA”Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de. En Z. Gutierrez, “*Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de BOLIVIA* (pág. 14).
- Levine, K. (1993). finanzas y crecimiento: schumpeter podria tener la razon. *trimestral journal of economic*, 717-738.
- Levine, K. R. (1993). Finanzas y crecimiento: Schumpeter. *STOR*, 25.
- Levine, R. (1964). Financiamiento y crecimiento:teoria y evidencia. *departamento de economia*, 42.
- Levine, R. (2005). Financiacion y crecimiento:teoriuia y evidencia. *Manual de Crecimiento Económico*, 70.
- Marconi, R. (2004). Sistema de Autorregulacion o Supervicion Privada de ONG's finanzas. *Sistema de Autorregulacion o Supervicion Privada de ONG's finanzas*, 26.

- Nations, F. a. (2007). *Las microfinanzas y las pequeñas empresas forestales*. ROMA: Food & Agriculture.
- Noda, J. (2004). Sistema de Autoregulacion o Supervicion Privada de ONG's . *Sistema de Autoregulacion o Supervicion Privada de ONG's* , 124.
- Ortega, R. (2004). sistema de autorregulacion o supervicion de ONG'S financieras. *sistema de autorregulacion o supervicion de ONG'S financieras*, 261.
- Padilla, M. C. (2012). *Gestion Financiera*. Ecoe .
- Padilla, M. C. (2012). *Gestion Financiera*. Ecoe. Ediciones.
- Peru, B. C. (2011). Glosario de terminos economicos. *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 78.
- PERU, B. C. (2011). Glosario de terminos economicos . *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 78.
- RIVAS, G. G. (1999). Las ONG's Bolivianas en el mundo de las microfinanzas. *las ONG's bolivianas en el mundo de las microfinanzas*, 35-36.
- Rodriguez, Z. (2009). Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de Bolivia. En Z. Rodriguez, *Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de Bolivia* (pág. 14).
- Sabada, A. A. (1992). fundamentos de economia y administracion de empresa. En A. A. Sabada, *fundamentos de economia y administracion de empres* (pág. 401). piramide.
- Uredinea, J. B. (2004). Las Microfinanzas un Mundo Pequeño que se Agrandan. *Las Microfinanzas un Mundo Pequeño que se Agrandan*, 3.
- WOLLER, B. Y. (2004). Microfinanzas revicion completa de la literatura. *microfinanzas*, 23.
- Glosario de terminos Economicos . (2011). *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 79.
- Glosario de terminos economicos. (2019). *Glosario de terminos economicos financieros Bolsa Boliviana de Valores*, 84.
- Glosario de terminos economicos financieros. (2019). *Bolsa Boliviana de valores*, 113.
- Glosario de terminos economicos financieros. (2019). *losario de terminos economicos financieros Bolsa Boliviana de Valores*, 84.
- Benjour, P. A. (15 de 02 de 2005). *Las Microfinanzas en Bolivia: historia u situacion actual*. Obtenido de www.asofinbolivia.com

- Estupiñan, O. (2005). *Analisis Financiero y de Gestion*. Ecoe. Ediciones.
- G., A. G. (1934). Aportaciones al pensamiento economico. *DISCUSION Y SU EPOCA: UNA UBICACION HISTORICA DE LOS APORTES DE SHUMPETER*, 77.
- Gutierrez, Z. (2009). “Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de BOLIVIA”Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de. En Z. Gutierrez, “*Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de BOLIVIA* (pág. 14).
- Levine, K. (1993). finanzas y crecimiento: schumpeter podria tener la razon. *trimestral journal of economic*, 717-738.
- Gonzales, M. (2000). Glosario de la sostenibilidad. En M. Gonzales, *Glosario de la sostenibilidad* (pág. 127). Venezuela: Ed. RESPONSABLES.
- GUTIEERREZ NIETO, B. (2005). ANTECEDENTES DEL MICROCREDITO:LECCIONES DEL PASADO PARA LAS EXPERIANCIAS ACTUALES. *CIRIEC*, 25-50.
- Levine, K. R. (1993). Finanzas y crecimiento: Schumpeter. *STOR*, 25.
- Levine, R. (1964). Financiamiento y crecimiento:teoria y evidencia. *departamento de economia*, 42.
- Levine, R. (2005). Financiacion y crecimiento:teoriuia y evidencia. *Manual de Crecimiento Económico*, 70.
- Marconi, R. (2004). Sistema de Autorregulacion o Supervicion Privada de ONG's finanzas. *Sistema de Autorregulacion o Supervicion Privada de ONG's finanzas*, 26.
- Nations, F. a. (2007). *Las microfinanzas y las pequeñas empresas forestales*. ROMA: Food & Agriculture.
- Noda, J. (2004). Sistema de Autoregulacion o Supervicion Privada de ONG's . *Sistema de Autoregulacion o Supervicion Privada de ONG's* , 124.
- Ortega, R. (2004). sistema de autorregulacion o supervicion de ONG'S financieras. *sistema de autorregulacion o supervicion de ONG'S financieras*, 261.
- Padilla, M. C. (2012). *Gestion Financiera*. Ecoe .
- Padilla, M. C. (2012). *Gestion Financiera*. Ecoe. Ediciones.
- Peru, B. C. (2011). Glosario de terminos economicos. *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 78.
- PERU, B. C. (2011). Glosario de terminos economicos . *Glosario de terminos economicos Banco Central de Reserva del Peru*, 78.

- RIVAS, G. G. (1999). Las ONG's Bolivianas en el mundo de las microfinanzas. *las ONG's bolivianas en el mundo de las microfinanzas*, 35-36.
- Rodriguez, Z. (2009). Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de Bolivia. En Z. Rodriguez, *Financiamiento de Programas de Desarrollo a través del Sector Microfinanciero en el Sector Rural de Bolivia* (pág. 14).
- Uredinea, J. B. (2004). Las Microfinanzas un Mundo Pequeño que se Agrandan. *Las Microfinanzas un Mundo Pequeño que se Agrandan*, 3.
- WOLLER, B. Y. (2004). Microfinanzas revicion completa de la literatura. *microfinanzas*, 23

PAGINAS WEB

- G., A. G. (2000). Schumpeter: aportaciones al pensamiento economico. <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/41/7/RCE.pdf>, 16.
- finrural. (diciembre de 2020). <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>. Obtenido de Sabada, A. A. (1992). fundamentos de economia y administracion de empresa. En A. A. Sabada, *fundamentos de economia y administracion de empres* (pág. 401). piramide.
- <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>: finrural.org,bo
- FINRURAL, N. C.–G. (12 de DICIEMBRE de 2013). *Boletín de desempeño social*. la paz: Néstor Castro – Gerente FINRURAL. Obtenido de <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>: <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>
- <https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>. (16 de 07 de 2019). Obtenido de <https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>: <https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>
- <https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>. (2 de 05 de 2007). Obtenido de <https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>: <https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>
- <https://definicion.mx/estructura/>. (22 de 02 de 2009). Obtenido de <https://definicion.mx/estructura/>: <https://definicion.mx/estructura/>
- GLOSARIO ASFI, A. d. (23 de FEBRERO de 2020). *asfi.gob.bo*. Obtenido de asfi.gob.bo: <https://www.asfi.gob.bo/index.php/glosario-tecnico-norm.html>
- GLOSARIO ASFI, A. d. (miercoles de febrero de 2020). *Glosario de terminos frecuentes*. Obtenido de asfi.gob.bo: <https://www.asfi.gob.bo/index.php/glosario-tecnico-norm.html>
- MOKATE, K. (8 de 06 de 2002). <https://www.diseño-y-gerencias-politicas-y-programas-sociales/bid.org>. Obtenido de <https://www.diseño-y-gerencias-politicas-y-programas-sociales/bid.org>: <https://www.diseño-y-gerencias-politicas-y-programas-sociales/bid.org>

<https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>. (2 de 05 de 2007). Obtenido de <https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>: <https://www.eco-finanzas.com/diccionario/F/financiamiento.htm>

<https://definicion.mx/estructura/>. (22 de 02 de 2009). Obtenido de <https://definicion.mx/estructura/>: <https://definicion.mx/estructura/>

<https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>. (16 de 07 de 2019). Obtenido de <https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>: <https://educalingo.com/es/dic-es/financiamiento>

finrural. (diciembre de 2020). <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>. Obtenido de <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>: finrural.org,bo

FINRURAL, N. C.–G. (12 de DICIEMBRE de 2013). *Boletín de desempeño social*. la paz: Néstor Castro – Gerente FINRURAL. Obtenido de <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>: <https://www.finrural.org.bo/quienes-somos.php>

G., A. G. (2000). Schumpeter: aportaciones al pensamiento economico. <http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/41/7/RCE.pdf>, 16.

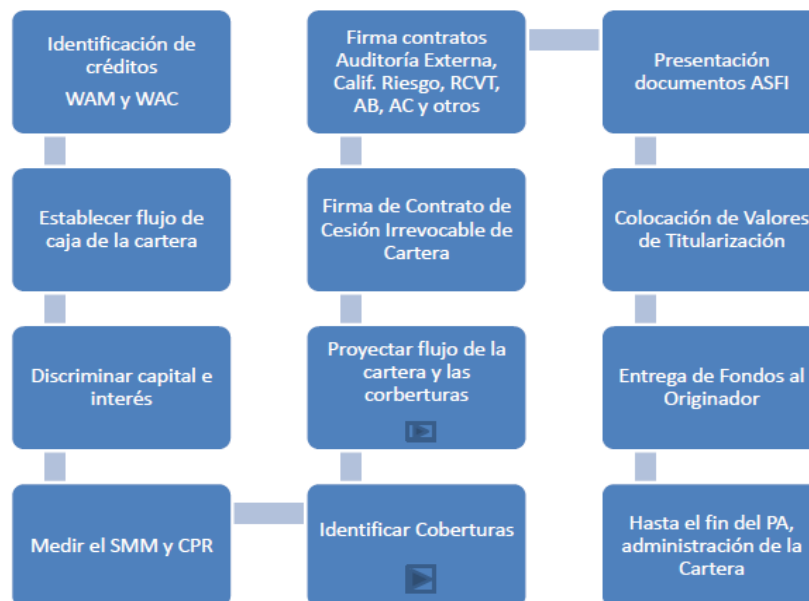
GLOSARIO ASFI, A. d. (23 de FEBRERO de 2020). *asfi.gob.bo*. Obtenido de [asfi.gob.bo](https://www.asfi.gob.bo/index.php/glosario-tecnico-norm.html): <https://www.asfi.gob.bo/index.php/glosario-tecnico-norm.html>

ANEXOS

ANEXO 1: RESTRICCIONES PARA LA TITULARIZACION DE LAS IFD's



ANEXO 2: PASOS A SEGUIR PARA ESTRUCTURAR EL MODELO DE TITULARIZACION DE CARTERA DE BANCA COMUNAL



**ANEXO 3: CARTERA BRUTA POR DEPARTAMENTOS NIVEL URBANO
2009-2018**

DEPARTAMENTO (Millones de Bs)	CARTERA BRUTA NIVEL URBANO 2009	CARTERA BRUTA NIVEL URBANO 2018
BENI	36.483.945	166.612.280
CHUQUISACA	37.181.042	243.348.557
COCHABAMBA	84.871.703	406.032.836
LA PAZ	297.987.086	1.066.801.163
ORURO	50.980.436	374.585.102
PANDO	14.734.410	47.355.166
POTOSI	17.172.075	205.342.401
SANTA CRUZ	164.827.347	674.517.710
TARIJA	58.265.145	251.179.302

ANEXO 4: CARTERA POR DEPARTAMENTO 2009-2018

DEPARTAMENTO	CARTERA BRUTA NIVEL NACIONAL 2009	CARTERA BRUTA NIVEL NACIONAL 2018
BENI	74.881.589	307.894.825
CHUQUISACA	64.023.513	359.103.680
COCHABAMBA	173.062.268	747.906.747
LA PAZ	401.905.170	1.719.302.215
ORURO	73.177.486	487.778.490
PANDO	25.398.713	67.213.070
POTOSI	50.417.912	332.733.212
SANTA CRUZ	294.172.577	1.061.369.289
TARIJA	87.998.969	304.246.119

ANEXO 5: CARTERA DE LAS IFD's PERIODO 2009-2018

PERIODO	cartera
2008	1033,34
2009	1224,86
2010	1599,90

2011	2214,31
2012	2868,79
2013	3613,23
2014	4009,14
2015	4235,77
2016	4548,60
2017	4944,39
2018	5202,04

ANEXO 6: EVOLUCION DE LA CARTERA

	EVOLUCION DE % DE MORA
2009	1,70%
2010	1,36%
2011	1,03%
2012	1,00%
2013	1,16%
2014	1,53%
2015	1,60%
2016	1,88%
2017	1,91%
2018	2,05%

ANEXO 7: EVOLUCION DE Nª DE CLIENTES

	EVOLUCION Nª DE CLIENTES	EVOLUCION Nª DE CLIENTES HOMBRES	EVOLUCION Nª DE CLIENTES MUJERES
2009	291.696	52.908	238.788
2010	328.747	261.546	67.201

2011	408.208	322.545	85.663
2012	445.864	346.567	99.297
2013	472.114	357.243	114.871
2014	452.693	334.398	118.257
2015	452.583	331.802	120.781
2016	476.977	349.655	127.322
2017	487.161	354.301	2132,86
2018	497.645	147.321	350.324

ANEXO 8: CARTERA BRUTA RURAL Y URBANA

	CARTERA BRUTA URBANA (Millones de bolivianos)	CARTERA BRUTA RURAL (Millones de bolivianos)
2009	763	483
2010	987	637
2011	1.250	986
2012	1.549	1.342
2013	1.939	1.717
2014	2.063	2.036
2015	2.241	2.113
2016	2.449	2.235
2017	3.146	1.951
2018	3.436	1.952

ANEXO 9: PARTICIPACION DE CARTERA URBANA POR DEPARTAMENTO 2009

DEPARTAMENTO	CARTERA TOTAL	% Participación Cartera urbana total
BENI	18,24 M	4,8%
CHUQUISACA	18,59 M	4,9%
COCHABAMBA	42,44 M	11,1%
LA PAZ	148,99 M	39,1%
ORURO	25,49 M	6,7%
PANDO	7,37 M	1,9%
POTOSI	8,59 M	2,3%

SANTA CRUZ	82,41 M	21,6%
TARIJA	29,13 M	7,6%

ANEXO 10: PARTICIPACION DE CARTERA RURAL POR DEPARTAMENTO 2009

DEPARTAMENTO	CARTERA TOTAL	% Participación Cartera Rural total
BENI	19,2 M	8,0%
CHUQUISACA	13,4 M	5,6%
COCHABAMBA	44,1 M	18,3%
LA PAZ	52,0 M	21,5%
ORURO	11,1 M	4,6%
PANDO	5,3 M	2,2%
POTOSI	16,6 M	6,9%
SANTA CRUZ	64,7 M	26,8%
TARIJA	14,9 M	6,2%

ANEXO 11: PARTICIPACION DE CARTERA RURAL POR INSTITUCION 2009

INSTITUCION	Promedio Cartera urbano (Millones de bs)	% Participación Cartera total RURAL
CRECER	107,44M	27,9%
PRO MUJER	86,37M	22,4%
DIACONIA	85,86M	22,3%
EMPRENDER	10,63M	2,8%
FONCRESOL	1,95M	0,5%
FUNBODEM	34,77M	9,0%
IDEPRO	23,31M	6,1%
IMPRO	5,11M	1,3%
SARTAWI	4,30M	1,1%
CIDRE	11,25M	2,9%
FUBODE	14,19M	3,7%

ANEXO 12: PARTICIPACION TOTAL DE CARTERA URBANO POR INSTITUCION 2009

INSTITUCIÓN	CARTERA PROMEDIO TOTAL URBANO	% PARTICIPACION TOTAL DE CARTERA
CRECER	584,72	34,18%
PRO MUJER	284,86	16,65%
DIACONIA	368,96	21,57%
IDEPRO	91,77	5,36%
IMPRO	15,54	0,91%
SARTAWI	97,33	5,69%
CIDRE	178,30	10,42%
FONDECO	12,55	0,73%
FUBODE	76,65	4,48%

ANEXO 13: ESTADOS FINANCIEROS 2009-2018

	PATRIMINIO	PASIVO	ACTIVO
2009	579.783.543	1.042.284.038	1.621.954.023
2010	652.035.984	1.233.530.050	1.885.566.033
2011	682.652.053	1.840.168.796	2.526.124.238
2012	772.256.246	2.533.251.752	3.305.507.998
2013	861.201.451	3.232.378.277	4.093.579.726
2014	911.611.375	3.602.554.704	4.514.166.078
2015	937.561.479	3.768.970.491	4.706.531.970
2016	1.031.920.318	4.027.175.387	5.059.095.704
2017	1.104.554.774	4.407.890.031	5.512.444.805
2018	1.173.292.768	4.667.290.292	5.840.583.060

ANEXO 14: DESCRIPCION DE LAS VARIABLES

