MicroRate
The Rating Agency for Microfinance

PRO-MUJER BOLIVIA

Organización No Gubernamental

BOLIVIA

Informe a junio del 2004

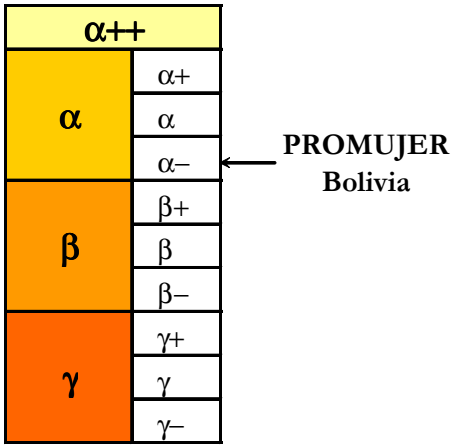
Contactos

MicroRate:
Maritza Rodriguez
maritza@microrate.com
Telf. +51(1) 442-5050
www.microrate.com

PRO-MUJER BOLIVIA:
Carmen Velasco
cvelasco@pro-mujer.org
Telf. +(591-2) 278-4711

CALIFICACIÓN	α–

Fecha de Visita	**Agosto 2004**
Calificación Anterior	**Observada**
Fecha Calificación Anterior	**Junio 2002**
Perspectiva a Futuro	**Estable**



Principales Indicadores de Desempeño

	Jun. 03	Jun. 04
Cartera Bruta*	$4,682	$5,676
Número de clientes	34,973	42,908
ROE**	4.6%	1.7%
Rendimiento de Cartera	42.2%	39.4%
Cartera en Riesgo	0.2%	0.7%
Gastos Operativos	36.4%	33.9%
Crédito Promedio	$134	$132
Prestatarios por Empleado	173	161

* (000 $)
** Ajustado

Descripción Resumida

Programas para la mujer- Bolivia, PRO-MUJER Bolivia, es una Organización Internacional sin fines de lucro, con sede en Nueva York y Bolivia. De la Oficina de Nueva York, también dependen las afiliadas de México, Perú y Nicaragua, formando una red internacional. Fue establecida en 1990 como programas de capacitación para la mujer, hasta que en 1993, inició sus operaciones de crédito. Brinda servicios financieros, en su mayor parte créditos bajo la metodología de bancos comunales y servicios no financieros, como salud básica y desarrollo empresarial, los cuales son integrados al crédito. En el mercado altamente competitivo de Bolivia, PRO-MUJER se ha especializado exitosamente en un nicho de créditos muy pequeños –crédito promedio de US$130 en sectores perirurbanos. A junio-04, cuenta con una cartera de US$ 5.7 millones y más de 42,000 clientes en una red de oficinas que cubre siete de los 9 departamentos del país.

Puntos Sobresalientes

POSITIVO

- Excelente metodología en bancos comunales y alta calidad de cartera
- Extraordinaria eficiencia y productividad del personal
- Diversificación geográfica de su cartera y estrategia de expansión nacional con resultados positivos
- Personería jurídica local para servicios financieros, independiente de Nueva York, en proceso

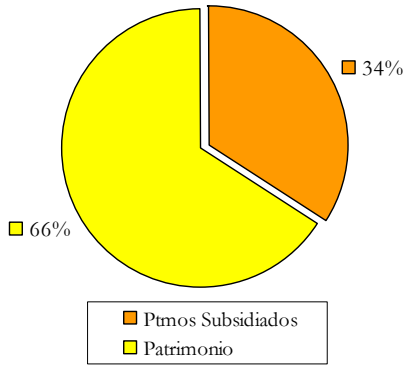
NEGATIVO

- Margen Operativo Neto estrecho
- Falta de diversificación de productos
- Riesgo crediticio por fuerte dolarización (98%) de la cartera
- Contexto socio - político relativamente inestable

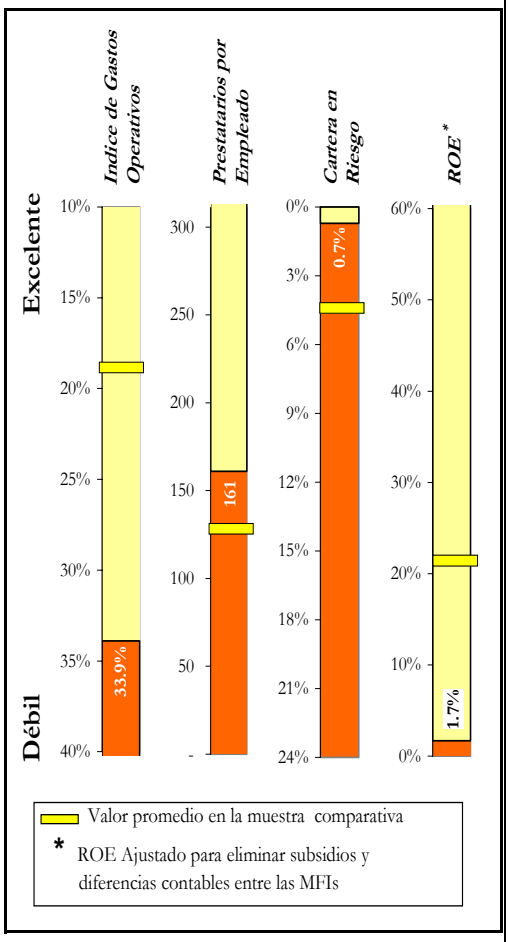
PRO-MUJER BOLIVIA

BOLIVIA — Junio- *2004*

Fuentes de Fondos



Calificación de Desempeño[1]



[1] Comparado con las MFIs Latinoamericanas evaluadas por Microrate, con excepción del ratio de Gastos Operativos y ROE, los cuales son comparados con MFIs con préstamos promedio menores a US$ 500.

Fundamentos de Calificación

PROMUJER Bolivia, la segunda microfinanciera dedicada a Bancos comunales en Bolivia, mostró en los dos últimos periodos un crecimiento importante acompañado de una cobertura geográfica nacional.

La cartera en riesgo es mínima, resultado de una excelente metodología y sistema de cobranza. Su ya excelente eficiencia operativa fue mejorada sustancialmente.

Es miembro de la Red Internacional de PRO-MUJER de Nueva York y no cuenta con personería jurídica local. Este reporte y la calificación otorgada por MicroRate, están referidos únicamente a PRO-MUJER Bolivia. Sin embargo, se encuentra en proceso la creación de una personería jurídica local.

Su bajo nivel de apalancamiento, altos niveles de liquidez y deuda a largo plazo, muestran una situación financiera fuerte. Sin embargo, queda como reto la mejora del margen neto operativo y del ROE, los cuales se encuentran en niveles demasiado bajos. PRO-MUJER cuenta con amplios recursos que aseguran su crecimiento para los próximos dos años aproximadamente. Pero a mediano plazo tendrá que recurrir a fuentes financieras comerciales, con lo que tendrán que aumentar sus márgenes considerablemente para mantenerse rentables. Afortunadamente las tasas cobradas por la institución están por debajo del mercado, lo que le posibilita aumentarlas si fuera necesario.

Contexto

PERFIL DEL PAIS	30-Jun-02	31-Dec-02	30-Jun-03	31-Dec-03	30-Jun-04
Inflación Anual	0.2%	2.4%	3.2%	3.3%	4.4%
Devaluación Anual	8.6%	9.8%	6.8%	4.5%	3.8%
Tasa de Cambio, fin del periodo/US$	7.2	7.5	7.7	7.8	7.9
Tasa de Depósito Promedio	10.0%	12.7%	12.3%	11.4%	7.1%
Crecimiento Anual del PIB	1.2%	2.8%	2.8%	2.5%	2.5%

Fuente: International Finance Statistic

Bolivia enfrenta una situación macroeconómica y social difícil, que puede ser resumida en recesión, desempleo e inestabilidad. Como consecuencia, el descontento popular, manifestado en los movimientos sociales de febrero y octubre del 2003, agravaron aún más la crisis. Aún en el 2004, las agrupaciones sociales hacen sentir su fuerza con paros y marchas, mostrando debilidad del gobierno para controlarlas.

La economía boliviana presenta un alto grado de dolarización, el que no ha podido ser disminuido, debido a que los agentes económicos aún perciben que la manera más directa para mantener el valor de sus activos es a través del dólar norteamericano.

El desempeño del sector microfinanciero durante el último año ha sido alentador. Es amplio el número de microfinancieras que atienden el mercado boliviano; entre ellas 08 reguladas, 12 cooperativas y 10 ONGs, agrupadas en FINRURAL. Esta última agrupación viene trabajando para que la Superintendencia Bancaria supervise mediante una tercera empresa privada a las ONGs aceptando los depósitos de clientes internos (similar a cooperativas cerradas). Por el momento, se ha optado por una autorregulación privada, es decir, ser sujetas de evaluación por calificadoras internacionales y auditadas por empresas de prestigio internacional. Con ello, se persigue obtener una imagen de transparencia y credibilidad ante inversores y público en general.

Por otro lado, un logro muy positivo, es que FINRURAL es accionista de una de las dos centrales de riesgo privadas (en funcionamiento desde agosto-04) que beneficiará tanto a entidades reguladas y no reguladas, ayudando a disminuir el riesgo crediticio.

A diferencia de otros países latinos, donde la oferta de créditos individuales en montos muy pequeños está desplazando a los bancos comunales, el mercado boliviano ofrece un gran potencial [1] debido a la mínima oferta de créditos individuales en el rango de los US$ 100. El caso de FIE, la cuarta microfinanciera supervisada más grande de Bolivia, es el único caso conocido que ofrece créditos desde US$ 80, significando todavía una competencia débil para los ofertantes de bancos comunales.

Esto ha permitido que un mayor número de microfinancieras no reguladas otorguen créditos con metodología de bancos comunales. Así, mientras que a junio-99 sólo cuatro ONGs ofrecían créditos a bancos comunales, esta oferta se incrementa a diciembre-03 a nueve instituciones.

A marzo-04, PROMUJER es, después de la ONG CRECER, la segunda institución más grande, dedicada exclusivamente a bancos comunales.

[1] De acuerdo al Censo Nacional del 2001, existe en todo el país, más de un millón de clientes no atendidos en el nicho al que se dirige PRO-MUJER

Operaciones Microfinancieras

PERFIL DE LA COMPAÑIA (US$'000)	30-Jun-02	31-Dec-02	30-Jun-03	31-Dec-03	30-Jun-04
Cartera Bruta	$3,663	$4,531	$4,682	$5,594	$5,676
Cambio Anual de Cartera Bruta	*10.9%*	*17.8%*	*27.8%*	*23.5%*	*21.2%*
Número de Clientes	32,733	35,437	34,973	38,380	42,908
Promedio Saldo de Creditos-Por Cliente (u.)	112	128	134	146	132
Ingreso Neto	$39	$85	$124	$180	$58
Personal Total	201	237	202	257	266
Retorno Sobre Patrimonio	1.8%	1.8%	4.9%	3.4%	2.0%
Gastos Operativos / Cartera Bruta Promedio	38.4%	33.1%	36.4%	32.9%	33.9%
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	0.6%	0.2%	0.2%	0.4%	0.7%
Número de Prestatarios/ Analista	564	562	538	492	517
Número de Prestatarios/ Total Personal	163	150	173	149	161
Rendimiento de la Cartera	41.2%	35.6%	42.2%	36.8%	39.4%

PRO-MUJER Bolivia, el segundo líder en Bancos Comunales de Bolivia, ha mostrado un crecimiento considerable de su cartera y mejoramiento de su metodología ya exitosa, manteniendo los excelentes niveles de calidad.

A junio-04 maneja una cartera de US$ 5.7 millones con 43,000 clientes. En los dos últimos años, su cartera creció en promedio 25%, muy considerable para el altamente competitivo mercado boliviano. Este crecimiento, es sorprendente, dadas las fuertes revueltas sociales en la ciudad de El Alto en el 2003, donde PRO-MUJER concentra el 50% de su cartera. Uno de los factores importantes del crecimiento ha sido el ingreso de PRO-MUJER a tres departamentos más, uno de ellos es Santa Cruz, donde a pesar de no ser una ciudad andina (mercado típico de PRO-MUJER), el producto de bancos comunales ha tenido éxito. Esta diversificación geográfica es positiva ante la inestabilidad social-política de algunas áreas del país.

Detalle de Cartera a Junio 2004

Producto	CARTERA		Cartera en Riesgo *	
	US$(000)	%	US$(000)	%
Bancos Comunales	5538	97%	20	0.4%
Microempresa	167	3%	17	10%
Total	5705	100%	37	0.7%

*Saldo de créditos con atrasos mayores a 30 días

La institución ofrece dos productos crediticios: Bancos comunales (integrado obligatoriamente con capacitación) y microcréditos individuales. El primero de ellos (97% de su cartera bruta) es dirigido a "Asociaciones Comunales" con promedio de 18 personas conformadas en grupos de 4 a 5 personas, con plazos de 4-8 meses con pagos quincenales en su mayoría. La tasa de interés cobrada es de 30% anual sobre saldos, con una comisión de 2% descontada del monto inicial., manteniéndose ambos factores invariables los últimos años. Las clientes están obligadas a ahorrar de 20% a 5% del monto del crédito (dependiendo del ciclo). Tales depósitos forman parte de los pagos programados del crédito y están depositados principalmente en FIE. (ver cuadro). El ahorro

Alianza estratégica PRO-MUJER – FIE

Es común que las ONG´s dedicadas a bancos comunales, se enfrenten al problema de dónde depositar los ahorros de sus clientes, pues por su condición de ONG´s no pueden recibir ahorros.

Así, los clientes de los bancos comunales tienen que trasladarse hasta un banco, a veces lejanos, para realizar sus operaciones de depósitos y retiros, conllevando tiempo y el riesgo de pérdida de dinero por robos.

Este problema, ha sido solucionado de una manera creativa por PRO-MUJER, al consolidar una alianza estratégica con FIE (la cuarta microfinanciera más grande de Bolivia), colocando cajeros de FIE dentro de las oficinas de PRO-MUJER, donde se realizan las operaciones pasivas y otros servicios de tesorería, como cobranza de servicios públicos. De esta manera, han consolidado un convenio "ganar - ganar" con excelentes resultados para ambos. Para PRO-MUJER le solucionó el problema de los depósitos, y para FIE se incrementaron las captaciones de ahorros en forma considerable, logrando a la vez mayores ingresos por servicios de tesorería.

Un aspecto a destacar, es la ***"no competencia"*** en operaciones activas, dado que FIE se especializa en créditos individuales y PRO-MUJER en Bancos Comunales, ambos en nichos diferentes.

sirve como garantía (en última instancia) y a la vez sirve para realizar préstamos entre las socias a tasas más altas que PRO-MUJER

El rango de crédito ofrecido a cada uno de los miembros de las asociaciones va entre US$50 y US$2,500 para capital de trabajo. El promedio de crédito (US$132) se ha incrementado en los dos últimos años, debido a una flexibilización en las condiciones exigidas. Este, también ha sido uno de los factores de crecimiento de la cartera.

La característica más sobresaliente de los servicios de PRO-MUJER Bolivia es su combinación de servicios financieros con servicios no-financieros, principalmente servicios básicos de salud (consultas médicas), desarrollo empresarial (asesoría) y clases de computación (para hijos de socias puntuales). Se utiliza el tiempo en las reuniones de las asociaciones, para realizar la capacitación en las dos primeras áreas. La institución cobra una comisión obligatoria de US$ 0.50 centavos mensuales a los clientes, lo cual cubre el 52% de los gastos relacionados, pues el resto es financiado por donaciones. Para el servicio de salud hay suficientes donaciones, pero no así para el servicio de desarrollo empresarial y computación, por lo que en algunos casos, las socias vienen asumiendo parte del costo de los cursos.

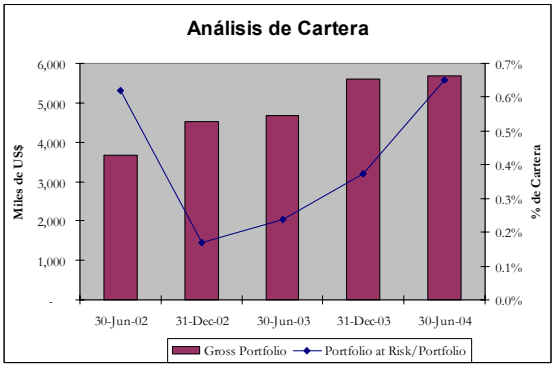
La metodología de crédito se basa en la garantía solidaria y en el conocimiento mutuo de los miembros de las asociaciones, así como su participación tanto en la aprobación del crédito como en la recuperación.

Pro- Mujer Bolivia, ha venido realizando esfuerzos por mejorar su ya excelente metodología de bancos comunales y su excelente nivel de eficiencia. Este esfuerzo ha conllevado a la contratación de consultores para el mejoramiento de procesos crediticios. Los principales efectos, aparte de reducir costos y mejorar la gestión en general, será enfatizar la responsabilidad solidaria de los bancos comunales y proteger mucho más los ahorros de las socias.

Como una medida de enfrentar el nivel de deserción de clientes (medida por la institución en 20% a junio 2004), se inició el servicio de crédito individual en el año 2000, este producto ha tenido dificultades en su desarrollo y a la vez la institución no le ha dado énfasis. A junio 2004, representa sólo el 3% de la cartera bruta, con un promedio de crédito de US$ 550. La política de restringir el servicio sólo a "graduados" de las asociaciones es un factor limitante en su crecimiento. Adicionalmente, la institución ha visto con sorpresa que las clientes prefieren montos altos de crédito, pero con la metodología de bancos comunales.

Calidad de Cartera

PRO-MUJERPRO-MUJER Bolivia ha mantenido en forma consistente una excelente calidad de cartera a nivel de asociaciones. La cartera en riesgo, medida por MicroRate como cartera atrasada más de 30 días, fue 0.4% a junio 2004 [1] para asociaciones, aunque con resultados poco alentadores en microcrédito individual (10%), lo cual originó el incremento del total de la cartera en riesgo. Asimismo, no ha habido castigos en los dos últimos semestres. No existen refinanciamientos. Los resultados son buenos considerando que el país ha sufrido una fuerte crisis económica en los últimos años. La presión social del grupo y de la asociación y el monitoreo cercano de la institución, han producido los resultados positivos.



Se debe resaltar el hecho que la institución controla la mora en forma individual y por asociaciones, y muestra transparencia en el registro de la "mora interna" (pagos del crédito que fueron realizados por los clientes tomando de sus ahorros obligatorios). A junio 2004 ésta fue de 1.5% de la cartera bruta (menor a junio-02 de 2.3%).

PRO-MUJER tiene una política extremadamente conservadora, al constituir provisiones genéricas del 3% de la cartera total y provisiones específicas, con porcentajes aplicados en todas las filiales de PRO-MUJER Internacional. A junio-04, la cobertura de provisiones sobre la cartera en riesgo es de 581%. Sin embargo, si se revirtiera el gasto de provisiones del periodo, el ROE aún quedaría bajo (De 2% pasaría a 3%) *(ver Situación Financiera).*

[1] PRO-MUJER controla y registra la mora desde el primer día y contabiliza, al igual que MicroRate, todo el saldo del crédito como mora.

Gerencia y Organización

PRO-MUJER Bolivia es una institución organizacionalmente fuerte por su personal con amplia experiencia y, que se ha venido fortaleciendo los dos últimos periodos con la ayuda de consultores externos.

La Directora Ejecutiva de PRO-MUJER Bolivia es la fundadora de la organización, con amplia capacidad y experiencia en microfinanzas. A la vez es Co-Directora de la red internacional de PRO-MUJER. Dependen directamente de ella el Gerente de Finanzas y la Gerente de Operaciones (con 13 y 6 años en la empresa respectivamente). Cuenta con un equipo de mandos medios capacitado y estable (algunos de ellos con un promedio de 5 a 10 años en la institución). A junio 2004, la institución contaba con 266 empleados.

Cuenta con una Oficina Nacional en La Paz, seis Oficinas Regionales y 37 Centros Focales (Agencias), que dependen directamente de las Oficinas Regionales. Estas últimas, llevan una contabilidad independiente de la Oficina Nacional y también realizan en forma descentralizada las funciones operativas y administrativas. Esta amplia cobertura geográfica y cercanía al cliente, representa una ventaja competitiva de la institución, al ofrecer mayor acceso a los servicios.

En el aspecto interno, se puso énfasis en el fortalecimiento del personal, así como el mejoramiento de los procesos crediticios que permite obtener una mejor gestión del tiempo de los empleados.

Auditoría Interna, se encuentra a cargo de dos profesionales de amplia experiencia, con las mismas facultades, quienes realizan exámenes especializados del negocio. A diferencia del reporte anterior de MicroRate a junio-02, ahora la unidad se ha dividido en dos, teniendo a cargo varias regionales cada uno de ellos. El ambiente de control es bueno, desde la Directora Ejecutiva, quien toma las medidas de control y de disciplina en forma oportuna. A pesar que la oficina cuenta con dos Jefes de Auditoría (sin asistentes), su capacidad operativa se vería limitada, dado el rápido incremento de oficinas (37) y la lejanía de las regiones. Esta Oficina reporta a la Junta de Nueva York, pero los reportes son previamente analizados por el Comité de Auditoría local (participando un miembro de la Junta y dos auditores externos), implementado recién en el 2004, fortaleciéndose con un control más cercano a la Oficina de Auditoria.

Productividad y Eficiencia

PRO-MUJER Bolivia ha mantenido niveles excelentes de eficiencia operativa, los cuales vienen mejorando aún más. A pesar, de haber mostrado ya bajos gastos operativos a junio-02 (ver Informe de MicroRate a esa fecha), PRO-MUJER sigue sorprendiendo con la mejora de esos niveles (de 38% a jun-02 a 34% a jun-04), considerando que la característica de los bancos comunales son los altos costos operativos. Un analista de crédito maneja en promedio 517 clientes, el cual a pesar de haber disminuido con respecto a junio-02 (564), es el más alto de entre las microfinancieras dedicadas a bancos comunales seguidas por MicroRate. Esto se refleja en un ratio de gastos operativos relativamente bajo para este tipo de créditos.

Los analistas de crédito, a pesar de no gozar de incentivos, demuestran una capacidad extraordinaria siendo muchos de ellos ex-clientes conocedores del idioma Aymara o quechua y cultura de este nicho del mercado andino. Esta gran eficiencia relacionada al no pago de incentivos, no es común, considerando que dentro de la industria de microfinanzas un factor importante en la eficiencia de los analistas está relacionado al pago de incentivos.

Sistema de Información Gerencial

Desde 1994, PRO-MUJER Bolivia cuenta con un Software escrito en Clipper, creado a medida por un especialista que sigue trabajando en la institución, lo cual le da estabilidad a la Unidad de Sistemas. La información de las Oficinas Regionales es remitida quincenalmente mediante dispositivos electrónicos y consolidada en la Oficina Nacional. Este software cumple con los requerimientos de las operaciones de la institución con una proyección de dos años más, pues la insuficiencia de capacidad debido al crecimiento del número de clientes, ha sido provisionalmente resuelta, con la división de la base de datos en cada centro focal.

En el 2002, PRO-MUJER Bolivia realizó esfuerzos de cambiar de software con una empresa de Costa Rica, sin embargo ese contrato se rompió a fines del 2003, por insatisfacción de PRO-MUJER en el servicio recibido. Actualmente, se ha firmado un contrato conjunto con PRO-MUJER Perú y Nicaragua, con un proveedor boliviano, compartiendo costos y beneficios. Se espera poner en marcha el sistema el año 2005.

Además de constituir una mayor seguridad de los datos y la amplia capacidad futura de operaciones, el nuevo sistema tendrá la principal ventaja de ser paramétrico, permitiendo crear diversos productos sin necesidad de una programación específica. Esto aliviará, pero no elimina la desventaja de no adquirir los códigos fuente y a la vez la desventaja de que un solo proveedor estandarice los pedidos de cambios del software de tres instituciones que, a pesar que pertenecen a la misma red y ofrecen productos similares, tienen sus particularidades.

Gobierno y Posicionamiento Estratégico

PRO-MUJER Bolivia con sede actual en La Paz (Bolivia) y Nueva York (USA) fue establecida jurídicamente en Washington D.C. y por ende sujeta a las leyes norteamericanas como PRO-MUJER (Programas para la Mujer), una Organización Internacional sin fines de lucro. En consecuencia, no cuenta con personería jurídica en Bolivia. Dada esta situación, PRO-MUJER Bolivia, ha iniciado el proceso para crear una personería jurídica local para los servicios financieros (independiente de Nueva York), separándolos legalmente de los servicios no financieros, los cuales mantendrán la personería jurídica de PRO-MUJER Internacional junto con la afiliada de Nicaragua. A pesar de la separación legal, el servicio crediticio será otorgado en forma integral y obligatoria con la capacitación, como se viene haciendo actualmente.

PRO-MUJER Bolivia, cuenta con una Junta con sede en Nueva York, conformada por 15 miembros, la mayoría de ellos norteamericanos y reunidos en diversos comités. Adicionalmente forman parte de la Junta las dos Co-Directoras (y fundadoras) de la red y un miembro del Directorio de las afiliadas de México y Perú. La función de esta Junta, es emitir políticas a ser aplicadas en todas las afiliadas de la red. Se reúne en general trimestralmente y cada dos meses para ver temas específicos de Bolivia, donde la Directora Ejecutiva de Bolivia no tiene voto. De esta manera, se trata de separar la función de ejecución y dirección.

El producto de bancos comunales nació y sigue dirigido a mujeres en condición de pobreza ubicadas en zonas periurbanas, quienes no necesariamente tienen un negocio. Este nicho (promedio de crédito de US$ 130) es considerado uno de lo más amplios y menos competitivos en Bolivia, algo que ha beneficiado a la institución en su habilidad de captar y retener clientes. A pesar de la competencia creciente (Ver sección "Contexto"), PRO-MUJER Bolivia está en el segundo lugar de las ONGs que brindan este producto.

Además de la ya amplia cobertura geográfica (7 de los 9 departamentos de Bolivia), es objetivo de PRO-MUJER para el segundo semestre 2004, ingresar a los dos departamentos restantes (Beni y Pando), cubriendo en su totalidad el territorio nacional. De esta manera, es resaltante el logro del objetivo social de PRO-MUJER Bolivia de llegar a un mayor número de clientes aliviando la pobreza y creando mayor empleo. Esto se evidencia al haber duplicado el número de clientes en cuatro años (de 21,199 clientes a jun-00 a 42,908 a jun-04), a la vez que se diversifica el riesgo tanto por la diversidad geográfica como por el amplio número de créditos pequeños.

Por otro lado, no existe una diversificación por productos. El crédito individual no ha tenido un desarrollo, y se espera un crecimiento lento en el corto plazo, dado que las clientas de PRO-MUJER no se adecúan con facilidad a dicha metodología. Por ello, se está probando en las regionales nuevas el sub-producto de créditos paralelos dentro de los bancos comunales.

Dicho esto, es clara la visión de PRO-MUJER Bolivia de seguir aprovechando el gran potencial de bancos comunales existente en ese nicho de mercado *(ver sección "Contexto")*. Sin embargo, la falta de diversificación de productos no permite una variedad de servicios al cliente y una mayor rentabilidad de ese nicho.

Situación Financiera

INDICES FINANCIEROS	30-Jun-02	31-Dec-02	30-Jun-03	31-Dec-03	30-Jun-04
Adecuación de Patrimonio					
Deuda / Patrimonio	0.1	0.6	0.6	0.5	0.5
Calidad de Activos					
Cartera en riesgo / Cartera bruta promedio	0.6%	0.2%	0.2%	0.4%	0.7%
Castigos/ Cartera bruta promedio	0.4%	0.8%	0.2%	0.7%	0.0%
Provisiones / Cartera en riesgo	602.6%	1948.1%	1399.5%	908.1%	581.4%
Gasto de provisiones / Cartera bruta promedio	1.2%	1.4%	0.8%	1.1%	1.0%
Gerencia					
Gastos de operación / Cartera bruta promedio*	38.4%	33.1%	36.4%	32.9%	33.9%
Número de Prestatarios/ Analista	564	562	538	492	517
Número de Prestatarios/ Total Personal	163	150	173	149	161
Rendimiento					
Ingreso neto / Patrimonio promedio	1.8%	1.8%	4.9%	3.4%	2.0%
Ingreso neto / Activo promedio	1.6%	1.3%	3.5%	2.1%	1.3%
Rendimiento de cartera	41.2%	35.6%	42.2%	36.8%	39.4%
Costo de fondeo	2.7%	2.7%	8.2%	4.3%	4.3%

* Incluye Servicios Financieros y Servicios No Financieros

Tanto la expansión geográfica a nivel nacional, como la oportunidad de atender un gran mercado potencial no atendido hasta la fecha, conllevarán a PRO-MUJER a la búsqueda de nuevas fuentes de financiamiento, entre ellas los fondos comerciales son los de mayor accesibilidad en el mercado. Sin embargo, a pesar del esfuerzo en los últimos dos años de mejorar su margen operativo neto y el Rendimiento sobre Patrimonio (ROE), que le permita cubrir los costos que generan fondos comerciales, este objetivo todavía no es alcanzado.

En efecto, hasta setiembre-2002 PRO-MUJER Bolivia había financiado sus operaciones con capital (97% de su activo total). A partir de esa fecha, obtuvo de FONDESIF[1], dos préstamos por US$ 2.9 millones, que equivalía a más del 75% de la cartera (debido a que se desembolsó el total del crédito), cambiando fundamentalmente la estructura financiera de la institución. A junio-04 el financiamiento de la empresa corresponde a patrimonio (66%) y fondos subsidiados (34%).

Dado el estrecho margen operativo neto (señalado en el reporte de MicroRate a junio-02), para asumir costos financieros comerciales, PRO-MUJER tomó la decisión de ampliarlo mediante el incremento del nivel de eficiencia operativa, mejorándolo en 4 puntos a junio-04, resultando una mejora sustancial dado el tipo de crédito. Sin embargo, paralelamente se redujo el rendimiento de cartera, cayendo de 42.2% en Junio 2003 a 39.4% un año más tarde, lo que neutralizó el efecto obtenido, manteniéndose en una situación financiera similar a junio-02.

El rendimiento de la cartera actual, es sumamente bajo para una MFI con saldos promedios de préstamos de sólo US$132. CRECER, su competidor más cercano logró 48% a dic-03[2]. La gran diferencia entre el rendimiento de CRECER y el de PRO-MUJER radica en que PRO-MUJER mantiene actualmente sus tasas en nivel bajo por razones de política interna, y no por presiones competitivas. Es estrategia actual de PRO-MUJER, seguir mejorando en eficiencia operativa para lograr incrementar el estrecho margen operativo neto de sólo 1.9% y el ROE de 2%. Dado el alto nivel de eficiencia operativa mostrado actualmente, MicroRate considera probable que PRO-MUJER también va a tener que aumentar sus tasas de interés activas para obtener el efecto deseado.

Si PRO- MUJER Bolivia desea continuar creciendo y atendiendo un mayor número de clientes, tiene que crear un margen de ganancias real que le permita hacer frente a costos financieros comerciales y que el remanente fortalezca el patrimonio.

PRO-MUJER Bolivia, todavía cuenta con un monto importante de liquidez (48% de la cartera bruta), producto del crédito recibido en el 2002, que le permite financiar el crecimiento promedio esperado de 20% anual por dos años más, dando cierta holgura de tiempo para que la institución logre su

1 Entidad gubernamental que canaliza principalmente fondos de la Comunidad Económica Europea

2 Fuente: Revista Microfinanzas de Finrural a dic-02 y dic-03.

objetivo. Sin embargo, el rendimiento de esos fondos ha bajado al ser invertidos en fondos mutuos en Estados Unidos, debido al riesgo país[1], siendo la principal causa de la reducción del ROE con respecto a junio-03.

No existe riesgo de plazos, pues el plazo del crédito mencionado anteriormente se ha incrementado de 3 a 9 años en promedio. Sin embargo, a pesar que existe calce de monedas entre activos y pasivos, existe riesgo crediticio debido a que, al igual que en casi todas las instituciones de microcrédito bolivianas, el 98% de la cartera es otorgada en dólares y va dirigida a clientes con negocios cuya fuente de ingresos es en moneda nacional. De esa manera se viene trasladando el riesgo al cliente. Una fuerte devaluación forzosamente causaría un aumento sustancial de la mora.

Sus Estados Financieros son transparentes, mostrando claramente separación de las cuentas de resultados de los Servicios Financieros y No Financieros. Se somete a Auditorías Externas anuales, con empresas de prestigio. Asimismo, a pesar de no estar obligada, la institución aplica el Plan de Cuentas de la Superintendencia de Instituciones Financieras.

Futuro

PRO-MUJER se presenta como una institución fortalecida para el 2004, tanto en el mejoramiento de la tecnología crediticia como el fortalecimiento de su organización, que le permite enfrentar los retos del futuro. El amplio mercado por atender y la gran cobertura nacional a ser alcanzada en el segundo semestre de este año, son oportunidades a ser tomadas por PRO-MUJER.

Para ello, con la alta liquidez actual, podrá cubrir por dos años su crecimiento anual proyectado de 20% (razonable para el mercado boliviano). Luego de ese periodo, tendrá mayor necesidad de fondos financieros a tasas comerciales. Sin embargo, su margen operativo neto estrecho no le permitiría cubrir dichos gastos financieros, ni fortalecer su patrimonio vía utilidades.

Es un reto de la institución, lograr ampliar su margen operativo neto, vía incremento del rendimiento de cartera, o, aún más difícil, un mejoramiento de la eficiencia operativa, la cual ya es excelente, o una combinación de ambos.

[1] En forma conservadora y por la incertidumbre, a junio-04 Pro.Mujer no había contabilizado los intereses ganados por dichas inversiones.

BALANCE GENERAL (US$'000)	31-Dec-01	31-Dec-02	30-Jun-03	31-Dec-03	30-Jun-04
ACTIVO					
Caja y Bancos	165	224	192	238	159
Inversiones Temporarias	393	3,012	3,256	2,415	2,749
Cartera Neta	3,709	4,382	4,527	5,405	5,461
Cartera Bruta	3,847	4,531	4,682	5,594	5,676
Cartera Vigente	*3,833*	*4,523*	*4,671*	*5,573*	*5,639*
Cartera en Riesgo	*14*	*8*	*11*	*21*	*37*
Provisiones para Préstamos Dudosos	139	149	155	189	215
Intereses Devengados Por Cobrar	-	-	-	-	-
Otros Activos Corrientes	144	123	237	100	134
Activo Corriente	**4,411**	**7,741**	**8,211**	**8,158**	**8,502**
Inversiones de Largo Plazo	38	60	116	25	25
Activo Fijo	451	556	546	706	765
Otros Activos	3	3	9	12	6
Total Activo	**4,903**	**8,361**	**8,883**	**8,901**	**9,298**
PASIVOS					
Ahorros	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo Fijo, Corto Plazo	-	-	-	-	-
Obligaciones, Corto Plazo	167	207	192	100	-
Otros Pasivos, Corto Plazo	50	110	212	112	164
Pasivo Corriente	**217**	**317**	**404**	**212**	**164**
Depósitos a Plazo Fijo, Largo Plazo	-	-	-	-	-
Obligaciones, Largo Plazo	196	2,659	2,970	2,989	3,070
Cuasicapital	-	299	-	-	-
Otros Pasivos, Largo Plazo	16	38	76	74	122
Total Pasivo	**429**	**3,313**	**3,449**	**3,275**	**3,356**
PATRIMONIO					
Capital	3,552	3,900	3,902	3,926	3,925
Ganancias (Pérdidas) Periodo	(48)	85	124	180	58
Resultado de Ejercicios Anteriores	576	843	1,146	1,113	1,669
Otras Cuentas de Capital	394	219	261	407	291
Total Patrimonio	**4,474**	**5,048**	**5,434**	**5,625**	**5,943**
Total Pasivo y Patrimonio	**4,903**	**8,361**	**8,883**	**8,901**	**9,298**
Fuente de los Estados Financieros:	Reportes de Gerencia	Reportes de Gerencia	Reportes de Gerencia	Reportes de Gerencia	Reportes de Gerencia

ESTADO DE RESULTADOS (US$'000)	31-Dec-01	31-Dec-02	30-Jun-03	31-Dec-03	30-Jun-04
Ingresos de Intereses y Comisiones	1,315	1,490	881	1,864	1,020
Intereses Percibidos	*1,315*	*1,490*	*881*	*1,864*	*1,020*
Intereses Devengados	-	-	-	-	-
Gastos de Intereses y Comisiones	14	48	71	135	66
Ingreso Financiero Neto	**1,301**	**1,442**	**810**	**1,729**	**954**
Provisión para Préstamos Dudosos	83	58	16	58	26
Ingreso Financiero, Después de Provisión	**1,218**	**1,384**	**794**	**1,671**	**928**
Gastos Operativos	1,306	1,386	759	1,664	877
Personal	*611*	*678*	*387*	*825*	*394*
Otros Gastos Operativos	*694*	*708*	*372*	*838*	*482*
Ingreso Neto de Operaciones	**(87)**	**(2)**	**35**	**7**	**51**
Otros Ingresos	30	70	89	163	22
Ingresos de Inversiones	*30*	*70*	*89*	*163*	*22*
Otro Ingresos No Extraordinarios	-	-	-	-	-
Otros Gastos	(10)	(16)	(0)	(10)	2
Ajuste por el Efecto de Inflación	*(10)*	*(16)*	*(0)*	*(10)*	*2*
Otros Gastos No Extraordinarios	-	-	-	-	-
Ingresos No Operativos Netos	**(48)**	**85**	**124**	**180**	**71**
Extraordinarios	-	-	-	-	(13)
Ingresos Extraordinarios	-	-	-	-	-
Gastos Extraordinarios	-	-	-	-	*13*
Resultado Antes de Impuestos	**(48)**	**85**	**124**	**180**	**58**
Impuestos	-	-	-	-	-
Resultado	**(48)**	**85**	**124**	**180**	**58**
Fuente de los Estados Financieros:	Reporte de Gerencia	Reporte de Gerencia	Reporte de Gerencia	Reporte de Gerencia	Reporte de Gerencia

Ajustes Financieros

Los Estados Financieros de este reporte han sido presentados de acuerdo a un formato común, pero no fueron ajustados por diferentes políticas de contabilización y tampoco por subsidios. Por ello, para permitir una comparación entre instituciones microfinancieras, las tablas presentadas a continuación, muestran indicadores de desempeño, basados en estados financieros ajustados. Los ajustes están concentrados en las siguientes áreas: ajuste por inflación en caso que la institución no lo realice, intereses por colocaciones, los cuales son reconocidos sólo por el método de efectivo, castigos y provisiones por colocaciones, las cuales son recalculadas en base a una fórmula generalmente aceptada como prudente para carteras con las características típicas de una microfinanciera[1] y el ajuste por fondos subsidiados[2].

PRO-MUJER Bolivia ajusta sus estados financieros por el efecto de inflación y su política de provisiones es extremadamente conservadora, no requiriendo ningún tipo de ajuste, con excepción del ajuste por fondos subsidiados. Con este ajuste el ROE disminuye de 2% a 1.7%.

---

[1] MicroRate castiga préstamos en mora > 180 días y recalcula las provisiones de acuerdo con lo siguiente:

1-30 días	10%
31-60 días	30%
61-90 días	60%
> 90 días	100%
Refinanciados	50%
Refinanciados con > 1 día mora	100%

[2] MicroRate toma la tasa de depósitos del FMI/Estadísticas Financieras Internacionales como tasa mínima de mercado para préstamos en moneda local. Para pasivo en US$, el LIBOR a un año +2% y la tasa preferencial se utilizan para los préstamos a corto y largo plazo respectivamente. La diferencia entre la tasa mínima del mercado y la tasa cobrada por los fondos se aplica al promedio de los fondos en balance y es imputada como un gasto financiero adicional

TABLA DE COMPARACIONES AJUSTADA* (US$'000)	PRO- MUJER	WWB POPAYAN	COMPARTAMOS	FINCA SALVADOR CAM	FINCA NICARAGUA
	Bolivia	Colombia	Mexico	El Salvador	Nicaragua
Periodo: Junio 2004	**30-Jun-04**	**30-Jun-04**	**30-Jun-04**	**31-Dec-03**	**31-Dec-03**
Salvo que se especifique lo contrario las cifras se muestran en:	Miles	Miles	Miles	Thousands	Thousands
Cartera de Préstamos					
Cartera Bruta	$5,683	$22,313	$72,638	$4,489	$4,170
Cambio Anual Cartera Bruta	*21.4%*	*56.4%*	*49.4%*	*5.1%*	*31.1%*
Número de Préstamos Vigentes	42,908	77,537	245,248	19,097	31,925
Cambio Anual en Número de Préstamos Vigentes	*22.7%*	*26.4%*	*47.2%*	*-2.4%*	*9.2%*
Número de Clientes	42,908	n/a	245,248	19,097	31,925
Cambio Anual en Número de Clientes	*22.7%*	*n/a*	*47.2%*	*-2.4%*	*9.2%*
Saldo promedio de clientes -Montos en Unidades	$132	$288	$296	$235	$131
Cartera en Riesgo No ajustada / Cartera Bruta No Ajustada	0.7%	1.1%	0.8%	6.2%	1.0%
Castigos / Cartera Bruta Promedio No Ajustada	0.0%	0.1%	0.1%	4.8%	0.0%
Provisiones No Ajustadas / Cartera en Riesgo no Ajustada	581.4%	100.0%	494.9%	64.4%	173.1%
Gasto de Provisiones / Cartera Promedio	1.0%	1.0%	1.9%	6.2%	0.6%
Indicadores de Productividad					
Gastos operativos / Cartera bruta promedio	33.9%	13.3%	41.6%	38.6%	38.1%
Número de clientes por Oficial de Crédito	517	961	295	230	340
Número de Clientes/Total Personal	161	345	174	134	189
Rendimiento de Cartera	39.4%	46.7%	99.0%	53.1%	49.6%
Gasto de personal /Cartera bruta promedio	15.2%	6.1%	25.0%	18.8%	24.2%
Oficiales de crédito / Total personal	31.2%	35.9%	59.0%	58.0%	55.6%
Sueldo variable / Sueldo base	0.0%	80.0%	30.0%	2900.0%	18.0%
Personal con < 12 meses en la empresa	39.1%	33.7%	59.5%	25.9%	20.7%
Relaciones Financieras					
Pasivo / Patrimonio	0.5	0.8	1.3	0.6	1.0
Patrimonio/Activo	63.9%	55.2%	39.8%	61.8%	43.8%
Ingreso Neto / Patrimonio promedio (ROE)	1.7%	13.3%	57.7%	-0.1%	8.0%
Ingreso Neto / Activo promedio (ROA)	1.1%	7.8%	21.6%	0.0%	6.3%
Gasto de interes no Ajustado/ Cartera bruta promedio	2.6%	6.6%	10.1%	1.8%	3.7%
Gasto de interes no Ajustado / Oblig. financieras promedio	4.3%	14.4%	13.4%	4.0%	6.3%
Activo corriente / Pasivo corriente	51.7	5.4	3.1	3.0	5.4
Montos Absolutos					
Ingresos por Intereses y Comisiones	$2,043	$8,545	$60,012	$2,328	$1,825
Resultado Neto	$98	$1,621	$17,740	($2)	$289
Activo Total	$9,310	$25,804	$92,656	$6,077	$4,772
Depósitos	$0	$0	$0	$0	$0
Fondos Financieros (excluye Depósitos)	$3,073	$11,224	$49,071	$2,102	$2,158
Patrimonio	$5,950	$14,244	$36,912	$3,753	$2,088

Nota: Se ha incluido a Finca El Salvador CAM y a Finca Nicaragua por tener mayor similitud con la institución, a pesar de no ser comparables dado que presentan datos correspondientes al año 2003 mientras que los datos de Pro-Mujer, WWB Popayán y Compartamos con datos a Junio 2003 anualizados.