

GIRAFE

Rating

A+
A
A-
B+
B
B-
C+
C
C-
D
E

Bien

Procedimientos sofisticados y eficientes, perspectivas de evolución a largo plazo. Algunas mejoras pueden ser aportadas. Ciertos riesgos a largo plazo no son identificados en el plan estratégico.

Tendencia

Positiva
Estable
Incierta
Negativa

Las necesarias inversiones en la consolidación de la red de agencias, aunadas a presión a la baja del mercado sobre las tasas de interés, no hacen prever un aumento de los ya elevados niveles de rentabilidad.

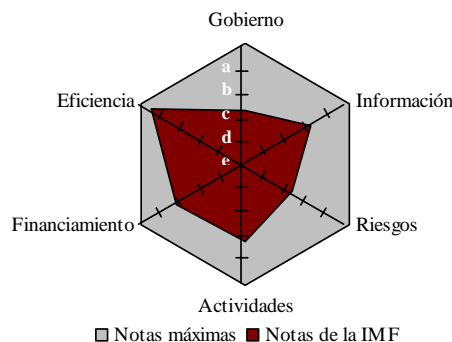
Indicadores de desempeño

(M USD, salvo indicación contraria)

	Dic.03	Dic.04	Dic.05	Dic.06
ACTIVIDAD				
Nº de empleados	27	26	25	27
Total Activos	0.82	1.33	2.08	3.08
Cartera de crédito	0.72	1.13	1.80	2.80
Nº de clientes activos ⁽¹⁾	1,204	1,199	1,302	1,416
TEG	ND	ND	ND	32.1%
PAR 31-365	10.2%	2.9%	2.2%	1.8%
PAR > 365	10.1%	1.6%	0.8%	2.0%
Cartera castigada	2.9%	11.1%	0.6%	0.0%
Ratio cobertura de riesgo crediticio	85.8%	67.5%	89.3%	62.4%
DESEMPEÑO				
ROE	20.1%	27.5%	30.0%	37.2%
Deudas/ Patrimonio	113.6%	172.5%	207.2%	228.7%
ROA	9.8%	11.2%	10.2%	11.6%
Autosuf. operativa	143.1%	179.5%	162.2%	164.0%
Autosuf. financiera	143.1%	179.5%	162.2%	164.0%
Rend. de cartera	31.8%	25.3%	27.2%	31.3%
Costos operativos	19.8%	16.5%	13.5%	9.8%
Clientes por empleado	45	46	52	52
Costos de financ.	7.3%	3.6%	6.5%	10.2%
CRECIMIENTO				
Crec. cart. de créditos	5.1%	52.0%	56.0%	62.7%
Crec. Activos	8.2%	57.3%	53.5%	54.7%
1 USD = xx GTQ	8.01	7.74	7.60	7.95

(1) Incluye el número de clientes de las asociaciones afiliadas a CDRO y cuyas carteras de clientes son manejadas por CDRO (ver "Presentación").

CDRO (REFICOM), Guatemala Enero, 2007



Descripción de la institución

La Asociación de Cooperación para el Desarrollo Rural de Occidente (CDRO) se creó en el año 1981 y adquirió su personalidad jurídica en 1986. Su principal objetivo es apoyar el desarrollo rural a través de la participación de la comunidad. Entre otros programas de desarrollo creó el programa de microfinanzas Red Financiera Comunitaria (REFICOM) que brinda servicios financieros a través de una red de agencias gestionadas por los grupos de base de las comunidades. REFICOM experimentó su más fuerte crecimiento en los últimos años con fondos de Banrural, el BCIE y la Red Katalysis (Bootstraps Found). A diciembre de 2006 cuenta con una cartera de 2.8 M USD con la que atiende a 1,416 clientes con productos de crédito individual y solidario.

Resumen de la calificación

El programa REFICOM obtiene la nota final «B-». Esta calificación refleja los elevados niveles de rentabilidad alcanzados gracias a una notable eficiencia operativa vinculada a los bajos costos del sistema de organización, a las mejoras en los procesos crediticios que han permitido mantener el nivel de riesgo crediticio controlado y al alcance de un mayor volumen de operaciones gracias a una sólida estructura de financiamiento. Sin embargo, el modelo de organización todavía debe ser consolidado a nivel de la gobernabilidad, controles internos y estrategia de expansión, que actualmente pesan sobre la productividad de la institución.

Esta nota es otorgada con una tendencia "Estable". Las necesarias inversiones en la consolidación de la red de agencias, aunadas a presión a la baja del mercado sobre las tasas de interés, no hacen prever un aumento de los ya elevados niveles de rentabilidad.

Necesidades de financiamiento

La institución anticipa sus necesidades de financiamiento en 1M USD para el año 2007. Planet Rating estima que CDRO podría absorber este monto sin incurrir en riesgos, con el necesario refuerzo de la red de agencia y de controles internos.

■ El sector de las microfinanzas

El sector de las microfinanzas guatemalteco ha mostrado un crecimiento importante durante la última década, de alrededor de 10% al año. Su potencial es alto, pues el país cuenta con aproximadamente un millón de microempresas, que emplean un millón y medio de personas¹. La penetración es aún escasa: las encuestas muestran que dos de cada tres empresarios en el área rural no tiene relaciones con instituciones financieras. Sin embargo, el desarrollo del sector ha sido autónomo, con poco apoyo estatal, y dependiente de las donaciones internacionales.

El sector se compone de tres tipos de entidades:

- Sector financiero formal: la participación de los bancos privados en el financiamiento de las microempresas ha sido prácticamente nula. En 2003, cerca del 5% de los préstamos otorgados (60 M USD) fue destinado a préstamos de menos de 2,500 USD, y de éstos sólo el 8% fue orientado a financiar microempresas. Actualmente, solamente cuatro bancos privados han iniciado programas de microfinanzas. A nivel de la banca de desarrollo sobresale Banrural, entidad de capital mixto que en 2003 dedicó alrededor de 50 M USD a financiar micro y pequeñas empresas en forma directa o a través de intermediarios.
- Cooperativas de ahorro y crédito: existen alrededor de 700 cooperativas en Guatemala con unos 700,000 asociados. Las 26 cooperativas afiliadas a FENACOAC son las más activas, con cerca de 460,000 usuarios y activos financieros por más de 300 M USD. Si bien sus créditos son de libre disponibilidad, atienden principalmente una población de bajos recursos que requiere servicios de ahorro, crédito y remesas.
- ONG de microfinanzas: existen alrededor de 35 organizaciones sin ánimo de lucro dedicadas a las microfinanzas. Con una cartera total estimada a 90 M USD a diciembre de 2006, las principales instituciones de este segmento son Génesis Empresarial, Asociación Raíz, FUNDAP y FUNDEA. Su crecimiento ha sido potenciado por la abundancia de recursos internacionales, en particular después de los huracanes Mitch (1998) y Stan (2005), de entidades como el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), USAID, AECL, GTZ, etc. Sólo Génesis Empresarial, FUNDAP y CDRO son financiadas también por bancos privados.

El sector se ha dotado de instrumentos sectoriales valiosos. Cabe mencionar la Red de Instituciones de Microfinanzas de Guatemala (REDIMIF), que reúne a diciembre de 2006

¹ Trejos, Solórzano, J.D. *La Microempresa en Guatemala: Importancia y características a finales de los noventa*, Guatemala, trabajo realizado por PROMICRO/OIT, 2000.

21 IMF y cumple con objetivos de representación y defensa de los intereses de las asociadas, búsqueda de recursos y fortalecimiento institucional. Asimismo, en 2002 se creó la Corporación de Referencias Crediticias (CREDIREF), una central de riesgos que cuenta con la información de Banrural, las afiliadas a REDIMIF y 375 cooperativas de las nueve federaciones CONFECOP. El principal desafío del sector es sin duda la inestabilidad jurídica inducida por la ausencia de marco legal específico².

Entidades	Cientes microempresa	Cartera microempresa M USD
Bancos	45,000	67
FENACOAC	84,000	81.5
ONG de REDIMIF	122,000	66
Otras ONG y cooperativas	30,000	15

Fuente: *La microempresa en Guatemala*, REDIMIF, Reynaldo Walter y Edgar Búcaro, oct. 2004 / Informe REDIMIF al 31/12/2004.

■ Entorno político y económico

El crecimiento económico debería reducirse en 2007 debido por un lado a la desaceleración de la economía de EEUU, el primer socio comercial del país y por otro, a la incertidumbre vinculada a las elecciones generales de noviembre de 2007. En contrapartida, la economía se apoyará en el consumo de las familias alimentado por la recepción de remesas procedentes de EEUU, en el gasto público en reconstrucción tras el huracán Stan que devastó el país a finales de 2005, además de la inversión privada, alimentada por la entrada en vigor en julio de 2006 del acuerdo de libre comercio DR/CAFTA. Este contexto favorecerá al sector de la construcción y de servicios, sobre todo financieros. Sin embargo, la política monetaria restrictiva no eliminará las tensiones inflacionistas, vinculadas sobre todo a los elevados precios del petróleo.

En este contexto, las autoridades deberán seguir una política de estabilidad macroeconómica, en relación con el FMI, aumentar los ingresos y reducir la evasión fiscal, con el fin de financiar los indispensables gastos sociales. Entre tanto, la balanza de pagos permanecerá desequilibrada por el alto nivel de importaciones de bienes de consumo, de equipos y sobre todo, de petróleo, mientras que las exportaciones no se beneficiarán todavía en gran medida del nuevo acuerdo de libre comercio. Esto implicará cuentas corrientes todavía substancialmente deficitarias, a pesar de la importancia de las transferencias de los expatriados. No obstante, las necesidades de financiamiento deberían ser fácilmente cubiertas gracias a los fuertes flujos de inversión extranjera, mientras que los niveles de reservas

² En 2005 el tema de mayor preocupación es el posible sometimiento de las ONG de microfinanzas al impuesto sobre la renta. En efecto, el Decreto 18-2004 de Reforma a la Ley de Impuestos sobre la Renta estipula que las rentas generadas por estas entidades, si no provienen de donaciones, serán sometidas al impuesto sobre la renta.

de divisas se mantendrán en niveles satisfactorios y los ratios de endeudamiento externa, muy moderados.

En contraste a las mejoras en el plano económico, la situación política y social se mantiene muy frágil. La población indígena que representa el 60% del total, continúa sufriendo altos niveles de marginalización, a pesar de las políticas establecidas en los acuerdos de paz en 1996 para favorecer su inclusión. Por otro lado, la ausencia de una mayoría parlamentaria y la impopularidad del presidente Óscar Berger al final de su mandato, hacen bloquear o posponer numerosas reformas (agraria, judicial, seguridad, electoral).

Fortalezas:

- La entrada en vigor en julio de 2006 del Acuerdo de Libre Comercio DR/CAFTA con América Central y Estados Unidos debería ofrecer nuevas oportunidades al país.
- La política económica ortodoxa ha permitido mantener la deuda pública en niveles muy razonables (por debajo del 20% del PIB).
- La deuda externa se ha mantenido entre las más bajas de América Latina, con ratios de servicio de la deuda muy manejables.
- El país tiene mucho potencial turístico.

Debilidades:

- Guatemala es muy vulnerable a catástrofes naturales.
- Las exportaciones, la mitad de las cuales tienen por destino EEUU, están muy concentradas en productos agrícolas tradicionales (café, plátanos y azúcar) y están por lo tanto muy expuestas a fluctuaciones en sus precios.
- Las diferencias étnicas, sociales y geográficas perpetúan los niveles de pobreza que afecta a la mitad de una sociedad muy desigualitaria.
- Marcada por las repercusiones de treinta años de guerra civil, el país ha sufrido de una infraestructura deficiente y altos niveles de inseguridad.

COFACE Rating País B: un ambiente político y económico inestable susceptible de afectar los comportamientos de pago históricamente mediocres.

(USD Miles de Millones)	2004	2005	2006e	2007p
Crecimiento Económico (%)	2,6	3,2	4,4	4,0
Inflación (%)	8,3	9,1	6,9	6,6
Balance del Sector Público (%GDP)	-0,4	-1,5	-1,6	-1,2
Exportaciones	3,4	3,7	4,1	4,3
Importaciones	7,8	8,0	8,6	8,9
Balanza Comercial	-4,4	-4,3	-4,5	-4,6
Balanza en Cuenta Corriente (%GDP)	-1,2	-1,3	-1,6	-1,6
Deuda Externa (%GDP)	-4,4	-4,4	-5,1	-4,8
Servicio de Deuda (%Exports)	18,5	18,9	19,0	18,9
Reservas internacionales (meses de importaciones)	7,3	7,7	7,9	7,8

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2006. Los datos de 2005 y 2006 corresponden a estimados y proyecciones, respectivamente. Nota: e (cifras estimadas) y p (proyectadas)

Autorización de Uso: La información presentada en esta sección proviene de COFACE Ratings, quien ha otorgado su autorización para publicación. COFACE es uno de los accionistas de Planet Rating.

Presentación de la institución

Redes

CDRO pertenece a la Red de Microfinanzas de Guatemala (REDIMIF) de la que el Director General de REFICOM es su Presidente. También pertenece a Katalysis Red Microfinanciera de Centroamérica – Red Katalysis que integra IMFs en la región Centroamericana; brindando servicios de capacitación y asesoría empresarial al sector microfinanciero. A nivel local es fundador de la Red Financiera de Asociaciones Comunitarias REDFASCO.

Propiedad

Como Asociación Civil, CDRO no tiene propietarios. La toma de decisiones reposa en un sistema de participación comunitaria denominado Sistema Organizativo POP³.

El Sistema Organizativo POP, facilita la integración de los grupos de base en cada comunidad donde se ha establecido cada agencia de REFICOM a través de los Consejos Comunales (CC). Los CC tienen la responsabilidad de dirigir actividades de desarrollo integral en aspectos sociales y productivos en las comunidades con el apoyo de CDRO. Los CC eligen a sus delegados para participar en la Asamblea General (AG) de CDRO. La AG se encarga de la aprobación de la marcha general de CDRO y de elegir de entre sus miembros a los 5 componentes de la Junta Directiva (JD) que es el órgano soberano de toma de decisiones y a los 3 integrantes del Tribunal de Honor, órgano de vigilancia y supervisión. También elige al Comité Financiero Central (CFC) que tiene rango de comisión de apoyo (subcomité) de la JD.

Este CFC está compuesto por 5 miembros diferentes a los de la JD y se encarga de la toma de decisiones referentes a REFICOM, siendo su principal labor la aprobación de créditos de montos superiores a 3,500 USD. A nivel de las agencias, también existen Comités Financieros Locales (CFL) que se encargan de la estrategia financiera del programa REFICOM en la agencia correspondiente y de aprobar los créditos hasta 3,500 USD, pero en la práctica, sus actividades e incluso sus miembros son los mismos que los del CC (ver "G").

³ "POP" en la lengua Maya K'iché significa petate o estera, indicando la horizontalidad del sistema organizativo. Ver el Organigrama POP en anexos.

JD de CDRO	Función en el consejo	Nivel de educación	Empleo actual	Fecha entrada JD
Pedro Manuel Barreno Yax	Presidente	Bachiller en Ciencias y letras	Comerciante	Marzo de 2005
Martina Victoriana Alvarado	Vice-presidente	Primaria	Artesana	Marzo de 2005
José Barreno Pech	Tesorero	Primaria	Artesano	Marzo de 2006
Adelaida Antonieta Garcia	Secretaria	Primaria	Artesana	Marzo de 2006
Rutilia Juana Saquic Vásquez	Vocal	Primaria	Artesana	Marzo de 2006

CFC REFICOM	Función en el consejo	Nivel de educación	Empleo actual	Fecha entrada en CFC
Andrés Lorenzo Monroy Juana	Presidente	Primaria	Artesano	Febrero de 2005
Catarina Tumax Batz	Vice-presidente	Primaria	Artesana	Febrero de 2006
Pedro Manuel Barreno Yax	Tesorero	Primaria	Artesano	Febrero de 2006
Pedro Rogelio Tzunun Perez	Secretario	Contador	Comerciante	Febrero de 2005
Elías Canastuj Ajú	Vocal	Primaria	Artesano	Febrero de 2006

Equipo gerencial

El programa de microfinanzas de CDRO, REFICOM, es completamente independiente del punto de vista operativo de CDRO. Su equipo gerencial está compuesto por el Director General (DG), el Director de Crédito Corporativo, encargado del apoyo y seguimiento de todas las agencias, excepto de la agencia de la sede (la Agencia POP) y de los créditos de intermediación a las asociaciones; y el Director de la Agencia POP. Existen además los jefes de los departamentos de Contabilidad, de Asuntos Jurídicos y de Control Operativo (también encargado a medio tiempo del seguimiento de las agencias).

El Director General, César Tocón Valle, es Perito Contador, de la Escuela de Ciencias Comerciales de Occidente en Quetzaltenango y cuenta con un Máster en "Gerencia en para el Desarrollo Sostenible" de la Universidad Autónoma de Madrid. Ha forjado la mayor parte de su experiencia laboral en CDRO. Preside REDIMIF y el Director Suplente del Consejo de Administración de Banrural.

Subvenciones

Desde sus inicios de operación, REFICOM ha recibido 5,000 USD aproximadamente de REDIMIF para ampliación y mejora del software.

Estatuto, supervisión y auditoría

CDRO tiene la figura jurídica de Asociación Civil por lo que no está sometida a la supervisión de entes reguladores. El programa de microfinanzas REFICOM es uno de los

nueve programas de desarrollo integral de CDRO⁴ y constituye uno de los pilares fundamentales de sostenibilidad de la Asociación CDRO. REFICOM no cuenta con una figura jurídica independiente.

La Asociación CDRO ha sido auditada los últimos tres ejercicios por la firma Manuel Cervantes & Asociados S.C., Auditores y Consultores, un despacho corresponsal de MooresRowland International, quien también ha realizado una auditoría específica e independiente del programa REFICOM. Los estados financieros han sido aprobados sin salvedades en ambos casos.

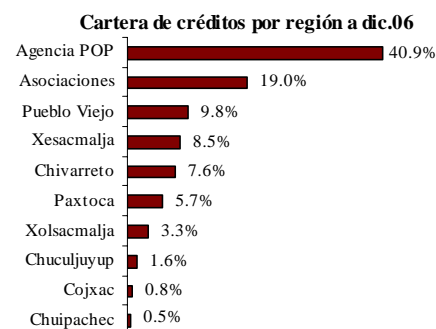
Organización

REFICOM opera a través de la agencia de la sede central (la Agencia POP), 8 agencias locales, tres asociaciones locales y varias asociaciones regionales. Con todas ellas mantiene diferentes niveles de relación operativa. La sede agrupa al equipo gerencial y en ella se centralizan todos los procesos contables.

▪ **Agencia POP.** Tiene su propio Director de agencia y 4 OC. Los desembolsos se hacen por cheque a nombre del cliente y los reembolsos los efectúan los propios clientes en las ventanillas de la Agencia.

▪ **Agencias**

locales: en su mayoría sólo cuentan con un OC quien se encarga tanto de los detalles administrativos de la agencia como de la evaluación y presentación a



Comité de Crédito de los expedientes. La aprobación de los créditos la realizan los CFL quienes también están encargados de diseñar sus propios planes operativos y proyecciones financieras con la ayuda del Director de Crédito Corporativo o el Control Operativo dependiendo de la agencia. Los desembolsos se efectúan mediante cheque a nombre de los miembros del CC; en la práctica los canjea el OC con el sello del CC y efectúa él mismo el desembolso a los clientes. Los reembolsos los hacen los clientes directamente en la ventanilla de la Agencia POP.

⁴ Además de REFICOM existen otros ocho programas más: Mabeli (una SA de transformación de plantas medicinales), CERCAP (Centro Regional de Capacitación para la Participación Comunitaria), Sendero Ecológico "El Aprisco", Salud, Educación Mujer, Seguridad Alimentaria, Microempresarialidad y Agricultura

- **Asociaciones locales.** Se trata de 3 antiguas agencias (ADIC, ADIP y ADIRO)⁵ que en la lógica de empoderamiento comunal promovida por CDRO se constituyeron como figuras jurídicas de asociaciones civiles independientes. En la práctica, ADIRO depende operativamente de REFICOM en todos sus procesos de crédito, siendo todos los mecanismos de evaluación, aprobación, desembolso y reembolso iguales a las agencias locales, mientras que en el caso de ADIC y ADIP, el proceso de evaluación depende de las propias asociaciones⁶. La diferencia con el resto de las agencias es que la contabilidad es llevada de manera independiente por lo que sus estados financieros no son consolidados con los de REFICOM⁷.
- **Asociaciones regionales,** ocho en total. Son asociaciones (generalmente ONGs de desarrollo con programas de microfinanzas) que se crearon de manera independiente a CDRO pero que reciben igualmente financiamiento de REFICOM. En la mayor parte de los casos, sus procesos de crédito son independientes y para REFICOM sólo figuran como un crédito de intermediación adicional, pero en cuatro casos (ARDIX, ADIITX, ADIMAT, ADIP), sus procesos de crédito funcionan de manera similar a los de las asociaciones locales⁸.

Penetración de mercado
REFICOM opera en las principales comunidades colindantes a los municipios del departamento de Totonicapán, Huehuetenango, Quiché, Sololá y Quetzaltenango, en el



⁵ Entre estas agencias también figuraba ASDIR quien consiguió independizarse completamente de CDRO y se constituyó como una microfinanciera exitosa, que cuenta con hoy con una cartera de 2 M USD aproximadamente.

⁶ Las Asociaciones pagan en promedio un 18% a REFICOM. El margen de intermediación entre esta tasa y la tasa final cobrada a los clientes (generalmente en línea con las tasas de REFICOM, aunque no obligatoriamente) es el beneficio de la Asociación. A efectos del análisis de Planet Rating, estos créditos aparecen como producto "Crédito de Intermediación", pero el número de clientes es el total de clientes atendidos por estas asociaciones en vez de un solo crédito.

⁷ El costo de los salarios de los OC de estas asociaciones (quienes intervienen en el proceso de crédito en la evaluación de expedientes) es cubierto por las asociaciones, por lo que los costos operativos de REFICOM están ligeramente subvencionados (ver "E").

⁸ Sólo en estos tres casos, los clientes de estas asociaciones han sido incluidos como clientes directos de REFICOM para reflejar la carga operativa que supone a efectos del análisis financiero. En el resto de los casos, cada asociación regional ha sido considerada como un crédito único.

Occidente de Guatemala. Sus agencias locales están situadas en las comunidades de Cojxac, Chivarreto, Chuculjuyup, Paxtoca, Pueblo Viejo, Xesacmalja, Xolsacmalja y Chuipachec.

Productos y servicios

Descripción detallada de productos en anexos.

REFICOM sólo ofrece productos de crédito con tres tipos de productos principales:

▪ Crédito

Individual.

Montos entre 3 K y 80 K GTQ (375 USD y 10 K USD), plazos entre 6 y 60 meses,

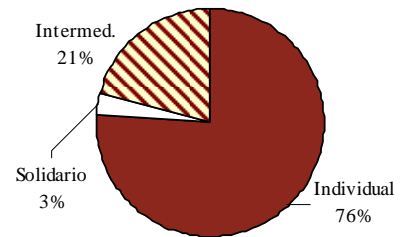
garantías de

aval, prendarias o hipotecarias dependiendo del monto y tasas nominales del 28% o 36% nominal anual dependiendo de la agencia, más una comisión del 2%. La Tasa Efectiva Global (TEG) varía entre 32.4% y el 38.5%.

▪ **Crédito Solidario.** Se trata de un producto residual en la cartera cuya metodología de crédito es prácticamente igual a la del crédito individual pero con garantías solidarias. Su TEG es inferior: 26.3%.

▪ **Crédito de Intermediación⁹.** Se trata de los créditos otorgados a las asociaciones locales y regionales. No existe una metodología específica de evaluación, siendo el responsable de su seguimiento el Director de Crédito Corporativo. Su TEG es del 16%, 18% o 24%, dependiendo de la asociación.

Cartera de créditos por producto a dic.06



▪ Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación "c"

Toma de decisiones

Como programa de microfinanzas de CDRO, REFICOM cumple con el doble objetivo social y de sostenibilidad financiera de la Asociación. Existe un claro consenso entre los órganos de gobierno de CDRO para otorgar a REFICOM la independencia operativa y financiera necesaria manteniéndolo como un programa más de la Asociación¹⁰:

⁹ En esta categoría también se ha incluido el "Capital Semilla" que REFICOM prestó a las asociaciones para que iniciasen sus operaciones hace 10 años con una donación de FONAGRO. 10 años después, FONAGRO ha exigido su reembolso a tasa 7.5% y REFICOM también ha negociado con las asociaciones su reembolso a REFICOM a la misma tasa. El total del capital semilla representa 100 K USD, aproximadamente.

¹⁰ La posibilidad de que se independice jurídicamente no es contemplada en el mediano plazo.

- REFICOM cuenta con un Comité Financiero independiente, cuyas atribuciones y funciones están recogidas en un Reglamento Interno de Funcionamiento¹¹.
- Las aportaciones de REFICOM a CDRO son negociadas bajo un criterio de consenso, pero todavía faltan por establecer criterios de asignación técnicos para mayor objetividad.
- Existe una completa separación de las actividades a nivel operativo y contable e incluso se realizan auditorías específicas de REFICOM.

El Sistema POP es un original sistema de toma de decisiones comunitarias, que sienta las bases de la participación de las comunidades en la gestión de su propio desarrollo, pero que todavía deber ser fortalecido para ser completamente eficaz. Se han alcanzado logros en la toma de decisiones a nivel de sede donde la participación y grado de compromiso de los miembros de la JD son muy elevados; aún así, la falta de capacitación específica en aspectos financieros hace depender la toma de decisiones en gran parte del Equipo Técnico de CDRO y REFICOM. Todavía persisten dificultades en las estructuras de gobierno a nivel local:

- Surgen conflictos de interés consecuencia de la falta de una completa claridad sobre las competencias de los Consejos Comunales en relación a REFICOM en la gestión de los recursos de las agencias¹².
- La participación de los CC es muy incipiente en aspectos más allá de la aprobación de créditos; en consecuencia, los CC y los CFL a nivel local superponen sus funciones.
- Los CC continúan siendo muy dependientes del equipo de CDRO para la toma de decisiones estratégicas de la agencia (principalmente de planificación de su cartera).

Planeación estratégica

El plan estratégico de REFICOM ha identificado de manera pertinente las principales áreas de mejora como el fortalecimiento de las agencias, la innovación financiera, la mejora de la productividad y el posicionamiento estratégico, pero la planeación todavía adolece de una falta de visión global del programa.

En efecto, si bien el plan es derivado en planes operativos por departamento que identifican adecuados ejes de acción, algunos aspectos clave como la planificación de cartera o la estrategia de expansión no son tratados a nivel institucional, sino que se diluyen en muchas estrategias diferentes de

cada agencia y asociación¹³. Este hecho es consecuencia de la visión de CDRO de crear organizaciones comunitarias con capacidades de autogestión y protagonistas de su propia estrategia. Esta misión no puede ser puesta en práctica de manera eficaz y sin perjudicar los intereses del programa REFICOM sino se mantiene una estrategia de optimización global de la red (de la que dependen financieramente las agencias y asociaciones creadas). Esta estrategia global también exige una reflexión más profunda sobre el papel y futuro de las asociaciones vinculadas en cuanto a su gobernabilidad, procesos, papel en la red, aspectos metodológicos y eficiencia, principalmente, que todavía no ha sido contemplada.

La planeación presupuestal todavía es muy general: no se asignan partidas presupuestales específicas para la puesta en práctica de los ejes de acción identificados en el plan estratégico.

Equipo gerencial

La experiencia en el sector y el amplio conocimiento de la realidad local, han contribuido a crear capacidades adecuadas para el desempeño actual de los cargos del equipo gerencial. Ante un escenario de creciente competencia y necesidades de adaptación del organigrama, se deben reforzar áreas como el análisis financiero, planificación de cartera y gestión de activos y pasivos.

El actual diseño del organigrama presenta algunas fallas vinculadas a la falta de una completa claridad en las relaciones de responsabilidad jerárquica que dificultan su funcionalidad:

- La falta de una Gerencia de Créditos hace diluir la responsabilidad respecto al desempeño global de la cartera: actualmente estas funciones se distribuyen entre el gerente de la Agencia POP, el Gerente de Crédito Corporativo y el DG, lo que hace solapar parte del trabajo de planeación y contribuye a una desvinculación operativa entre la Agencia POP y las agencias no beneficiosa para la institución.
- El área de Control Operativo se encuentra involucrada en aspectos operativos que le podrían restar independencia a la hora de supervisar (ej. generación de planes operativos en agencias o el control de las cuentas de ahorro).

Gestión de los recursos humanos

Se han alcanzado avances en la gestión de recursos humanos en la oficina central, lo cual se ha reflejado en el bajo índice de rotación y satisfacción general del personal, pero persisten importantes áreas de mejora en la gestión de personal a nivel de las agencias.

¹¹ A nivel estatutario, su figura tiene la categoría de “subcomité”, por lo que técnicamente depende de la Junta Directiva de CDRO. Su actividad se ha centrado principalmente en la aprobación de créditos.

¹² Por ejemplo, sobre el régimen de contratación de los Coordinadores de cada agencia (ver “Gestión de recursos humanos”).

¹³ Si bien existen proyecciones de cartera a nivel global, éstas no siempre guardan relación con las metas establecidas por las agencias.

En la sede y Agencia POP los procesos de reclutamiento se han estandarizado, se están implementando sistemas de evaluación del personal, las capacitaciones al personal han ido en aumento en los últimos años e incluso se ha diseñado un sistema de incentivos para los OC de la Agencia POP, que todavía debe adaptarse¹⁴.

A nivel de agencias, persisten lagunas en la gestión de recursos humanos:

- Los procesos de reclutamiento no están estandarizados.
- Los Coordinadores se encuentran en un vacío institucional que podría afectar su motivación¹⁵.
- Sus sueldos se encuentran bastante por debajo del promedio del sector, implicando riesgos de salidas de personal y tentación para malos manejos.
- El nivel de capacitación de los OC locales todavía debe mejorar.

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006
Nº de empleados ¹⁶	27	26	25	27
% OC	59%	58%	56%	56%
Rotación del personal	15%	4%	4%	0%

▪ Información

Información y sistemas recibe la calificación “b”

Descripción del sistema de información

Equipo informático	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Infraestructura informática suficiente en la sede. Todas las agencias cuentan con computadoras excepto dos, pero no están interconectadas. ▪ 16 computadoras con sistema operativo Windows 2000 y acceso a Internet. ▪ 2 servidores: uno para CDRO y otro para REFICOM. ▪ Equipo informático compuesto por un técnico informático a tiempo parcial.
Información sobre las actividades	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Programa “Sistema de Información Especializado en Microfinanzas – SIEM” desarrollado por la empresa guatemalteca MFSI. No se cuenta con códigos fuente. ▪ Base de datos en SQL Server. ▪ Información de cartera de todas las agencias consolidada semanalmente en la sede.
Contabilidad	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Programa de contabilidad integrado al de cartera. ▪ Contabilidad centralizada en la sede. ▪ Envío de la información de las agencias semanalmente. ▪ Conciliaciones mensuales de los estados bancarios e informaciones de cartera. ▪ Estados financieros mensuales.

Sistema de información y equipos

Las últimas actualizaciones del Sistema SIEM han permitido contar con un SIG funcional, seguro y que proporciona la mayor parte de las informaciones necesarias para la toma de decisiones:

- El sistema es de uso amigable y la integración entre los módulos de cartera y contabilidad facilita su uso.
- La seguridad de las informaciones se garantiza mediante la existencia de diversos candados, y los accesos diferenciados por perfil de usuario, aunque existen fallas puntuales que podrían hacer incurrir en riesgos (por ejemplo, los puestos de contabilidad y tesorería pueden cancelar créditos, contando además con la responsabilidad de las conciliaciones bancarias).
- Se generan reportes suficientes para el seguimiento operativo.
- Sin embargo, la potencialidad del sistema todavía no está completamente explotada: el seguimiento de las cuentas de ahorro y de la cartera de las asociaciones debe ser llevado de manera independiente.

La infraestructura informática es suficiente en la oficina central, pero todavía debe mejorar en las agencias. Dado el tamaño creciente de las operaciones, el servidor comienza a no contar con suficiente potencia.

El personal vinculado a los sistemas de información es suficiente para el tamaño de la institución y ha mostrado contar con las capacidades adecuadas para subsanar fallas puntuales del sistema creando programas anexos, aunque todavía persiste la dependencia del proveedor para cambios estructurales.

Información de cartera

La información de cartera es de calidad, está actualizada y es suficiente para la toma de decisiones, pero se requieren realizar ajustes manuales para ofrecer una visión global de la totalidad de la cartera de la institución.

El sistema de información alimentado con información periódica de las agencias, permite contar con información consolidada de cartera con un lapso máximo de una semana. Además, se generan las variables de cartera suficientes para un buen seguimiento de las operaciones de campo, pero la información gerencial requiere de ajustes manuales para obtener una visión global:

- El capital semilla otorgado a las asociaciones y que debe ser devuelto por éstas, no está considerado en la cartera
- La información sobre los ahorros no está disponible de manera automática.
- El número de clientes finales también debe ser monitoreado de manera separada, ya que el sistema no hace seguimiento de los clientes de las asociaciones vinculadas.

Información contable y seguimiento financiero

La integración de los módulos de cartera y contabilidad a través del sistema asegura una buena calidad de la información contable. Su grado de actualización y disponibilidad es adecuado: se cuenta con estados

¹⁴ Actualmente, exige el mismo nivel de cumplimiento independientemente del volumen de cartera del OC.

¹⁵ Si bien mantienen un contrato con CDRO, sus condiciones laborales son decididas por los CC de cada agencia.

¹⁶ Número de empleados sólo de REFICOM

financieros consolidados y por agencia de manera mensual, lo que permite analizar cada agencia como centro de costos.

El análisis financiero todavía es básico. La gran disponibilidad de información contable no es completamente explotada para generar información de corte gerencial que podría enriquecer la toma de decisiones como por ejemplo, el análisis de la estructura de costos por productos, productividad de las agencias, etc.

■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

Procedimientos

El sistema de controles internos de REFICOM permite controlar los principales riesgos de errores de manipulación y malos manejos, pero todavía está expuesto a vulnerabilidades vinculadas a la acumulación de tareas operativas en los puestos de supervisión.

En las agencias unipersonales, los OC acumulan un gran número de tareas incluyendo el desembolso de los créditos en efectivo, lo que deja abierta la posibilidad de desvíos. Sin embargo, las visitas mensuales del encargado del Control Operativo, permitirían identificarlos mediante la realización de conciliaciones de movimientos de cartera. Los posibles créditos fantasmas también podrían ser identificados en las visitas de cobranza realizadas por otras instancias adicionales como el departamento de Asuntos Jurídicos. Las conciliaciones bancarias mensuales y la existencia de manuales de procedimientos completos contribuyen a reforzar el sistema de controles.

Ahora bien, los principales puestos de supervisión como el Control Operativo o Contabilidad (quien realiza las conciliaciones bancarias) mantienen una amplia autonomía operativa (realización de planes operativos de agencias y posibilidad de cancelar créditos a nivel del sistema, respectivamente), lo que deja abierta la cadena de control puesto que la actividad de estos puestos no es supervisada por un nivel jerárquico adicional.

El riesgo de manejo del efectivo es elevado. Las agencias no cuentan con caja fuerte y los traslados de efectivo se hacen sin protección. Los montos manejados en agencias pueden ascender a 10,000 USD.

Auditoría interna

El área de Control Operativo ha desempeñado un buen trabajo en la prevención de riesgos operativos a nivel de agencias pero su cobertura todavía no suficiente y su implicación en tareas operativas, le impiden cumplir con un papel de supervisión completa.

En efecto, los recursos otorgados al área de Control Operativo no son suficientes para llevar a cabo una supervisión integral. El encargado del departamento sólo trabaja en la supervisión a tiempo parcial; el tiempo restante lo dedica a apoyar a las agencias en la preparación y seguimiento de los planes operativos. De esta forma, en sus visitas no cuenta con tiempo suficiente para visitar a clientes, aún cuando esto es muy importante, dado que los OC realizan desembolsos de crédito en efectivo. Además, sus tareas de supervisión no incluyen áreas importantes como la Agencia POP en la sede (40% del total de la cartera), la cartera de las asociaciones (21% del total de la cartera), o los procedimientos contables y administrativos.

En contrapartida, se añade un nivel de supervisión adicional mediante completas auditorías externas específicas para el programa REFICOM, que incluyen visitas a agencias y clientes y verificación por correspondencia de clientes de las asociaciones.

■ Actividades

Actividades: productos y servicios recibe la calificación “b”

USD , o K GTQ si especificado	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006
Cartera	719,682	1,132,163	1,799,240	2,798,442
Cartera (GTQ)	5,764	8,762	13,674	22,248
Evolución	5.1%	52.0%	56.0%	62.7%
Cartera promedio fin de periodo	702,216	938,475	1,454,272	2,269,402
Número de clientes activos	1,204	1,199	1,302	1,593
Evolución	ND	(0.4%)	8.6%	22.4%
Cartera promedio por cliente	598	944	1,382	1,757
% del PIB por habitante	31.8%	45.7%	61.4%	75.3%
Préstamo promedio desembolsado	1,246	1,920	2,217	1,518
% del PIB por habitante	66.3%	93.0%	98.5%	65.0%
PAR 31-365 días	10.2%	2.9%	2.2%	1.8%
PAR>365 días	10.1%	1.6%	0.8%	2.0%
Tasa de cartera castigada	2.9%	11.1%	0.6%	0.0%

Mercadeo y competencia

La competencia ha experimentado un fuerte aumento en los últimos años acompañando el aumento del poder adquisitivo de la región consecuencia del aumento de recepción de remesas, lo que ha generado presión para ser más competitivos.

Frente a la competencia, REFICOM se posiciona con una atención más personalizada y mayores plazos, pero sus tasas efectivas se encuentran ligeramente por encima del promedio. En efecto, las características del fondeo a largo plazo de REFICOM le han permitido adaptarse a las demandas del mercado con mayores montos y plazos,

aunque esto le ha desviado ligeramente de su población meta inicial de más bajos recursos (su crédito promedio representa el 75.3% del PIB per cápita guatemalteco a dic.06).

Las campañas publicitarias apenas iniciadas en 2006, han dado buenos resultados a nivel de la oficina central, pero todavía no han creado gran impacto en las agencias locales.

Gestión de la cartera

REFICOM ha alcanzado un alto dominio de la metodología de crédito individual en los últimos años, reflejado en la mejora de la calidad de este tipo de cartera, pero quedan esfuerzos por realizar en la consolidación de las metodologías de créditos solidarios y de intermediación a las asociaciones.

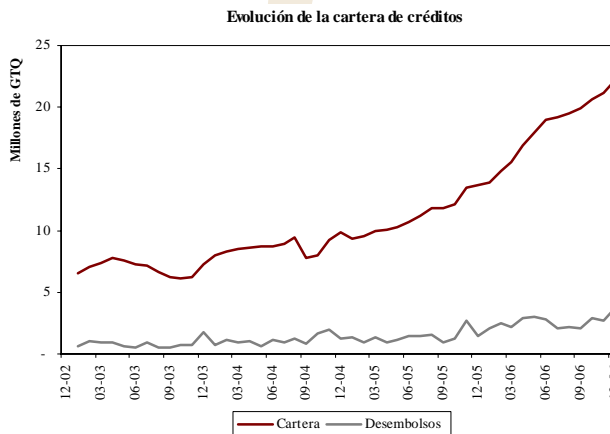
En la metodología de crédito individual se manejan criterios de prudencia adecuados (cuota mensual no superior al 60% del disponible, monto del crédito no superior al 50% del valor de la garantía, etc.), pero la excesiva simplificación del formato de análisis de la capacidad de pago introducido en 2005 podría hacer sobrevalorar la capacidad real de pago.

Las metodologías de crédito solidario son muy similares a metodología de crédito individual (la principal diferencia radica en el tipo de garantía) pero la ineficacia de las garantías solidarias ha hecho deteriorar estas carteras considerablemente en los últimos años, exigiendo una reflexión estratégica sobre el futuro de estos productos.

Todavía no se ha creado una metodología de evaluación específica de los créditos de intermediación a las asociaciones a pesar de que éstos representan más del 20% del total de la cartera total y los altos montos suponen un alto riesgo de concentración de cartera. Actualmente las aprobaciones de este tipo de créditos se hacen basadas en la solvencia financiera de las asociaciones, pero no incluyen elementos de análisis financiero específico (en su mayoría se trata de Asociaciones Comunitarias, con programas de microfinanzas).

El personal de campo es conocedor de su mercado, pero no ha contado con las suficientes capacitaciones e incentivos para mantener altos estándares de productividad. El departamento de Asuntos Jurídicos ha realizado un buen trabajo en la recuperación de cartera morosa de manera extrajudicial y de la cartera castigada.

Evolución de la cartera



La activa búsqueda de fondos que se ha emprendido en los últimos cuatro años explica que el crecimiento de REFICOM se haya producido sobre todo desde 2002 y más acelerado desde 2004, mientras que el programa mantuvo un tamaño discreto durante los primeros 20 años de vida. El mayor crecimiento se ha producido sobre todo en la cartera de la Agencia POP de la sede central y en algunas agencias concretas como Paxtoca, Pueblo Viejo y Chivarreto.

Calidad de la cartera

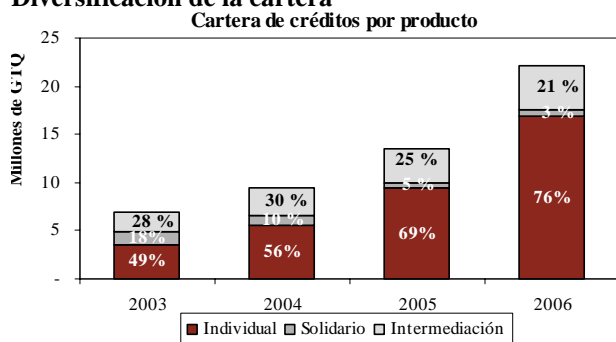
Tras los altos montos castigados en 2002 y 2004 y las mejoras en las políticas de desembolso, la cartera se ha logrado mantener con índices de morosidad controlados y en líneas con los pares internacionales para ONGs latinoamericanas (PAR30 de 3.8% de REFICOM frente al 3.4% de ONGs para AML). Mientras que la cartera de crédito individual se mantiene sana, las carteras más pesadas son las de créditos solidarios y en menor medida, la de los créditos de intermediación a asociaciones:

- La cartera de crédito individual es de buena calidad (PAR30 de 2.1% a dic.06), gracias a la estandarización paulatina de los procesos, aunque no siempre compartidos entre Agencia POP y Agencias¹⁷, y al seguimiento muy pormenorizado de las carteras por parte de los responsables.
- Las carteras más pesadas se encuentran en los créditos solidarios (PAR30 de 20.5% a dic.06), debido a la ineficacia de la garantía solidaria y el carácter de 'residual' que estos productos han adoptado en la cartera global, lo que ha generado menor atención en seguimiento y cobranzas.
- La calidad de los créditos de intermediación ha empeorado ligeramente en los últimos años revelando las dificultades institucionales por las que atraviesan algunas asociaciones (su PAR30 aumentó del 3% a dic.04 a 5.6% a dic.06).

¹⁷ La Agencia POP mantiene procedimientos diferentes a las agencias, lo que no supone un riesgo, pero sí un área de oportunidad no aprovechada a la hora de compartir conocimientos y experiencias.

La activa política de castigos en años anteriores ha permitido mantener este índice controlado en los dos últimos ejercicios (tras el castigo del 11.1% en 2004, se ha mantenido en 0.6% y 0% en 2004 y 2005, respectivamente), pero se estima que este ratio aumente en 2007 ante la imposibilidad de recuperar carteras muy morosas antiguas de los créditos solidarios y de algunas asociaciones.

Diversificación de la cartera



La composición de la cartera de créditos de REFICOM no ha experimentado mayores cambios en los últimos ejercicios, a excepción de la disminución paulatina de los créditos solidarios que a dic.06 a penas representan el 3% del total de la cartera. Los créditos de intermediación a asociaciones también han reducido su peso relativo en la cartera total a medida que las asociaciones han comenzado a reembolsar los créditos de capital semilla que REFICOM les prestó a largo plazo hace varios años para que iniciasen sus operaciones.

REFICOM no hace un seguimiento específico de la concentración de su cartera por tipo de actividad financiada. Si bien las actividades financiadas son lo suficientemente variadas para no suponer un riesgo de concentración, sí se observa una alta dependencia de las remesas en los ingresos de los clientes.

El riesgo de concentración en los créditos a las asociaciones en alto; solamente el mayor crédito otorgado a una asociación representa el 7.1% del total de la cartera¹⁸.

Cobertura del riesgo crediticio

La política de provisiones no ha sido lo suficientemente conservadora para cubrir la totalidad de la cartera en riesgo a más de 30 días (las provisiones sólo cubren el 62.4% de la totalidad de la cartera en riesgo a más de 30 días a dic.06). De hecho, en caso de cierre inmediato, se debería recurrir al 4.3% del patrimonio para hacer frente a la cartera en riesgo de más de 30 días.

¹⁸ Se trata de un crédito a la asociación regional ADESMA que suma 40,000 GTQ de capital semilla reembolsable y 162,930 GTQ de préstamo, un total de 25,000 USD.

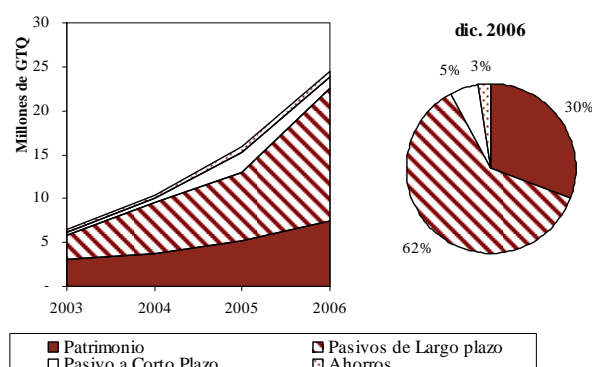
En contrapartida, existe una buena cobertura adicional del riesgo de crédito mediante garantías adicionales a partir de determinados montos, bien garantías en primer testimonio o garantía registrada, que se encuentran bien documentadas. El departamento de Asuntos Jurídicos ha dado preferencia a las cobranzas y acuerdos extrajudiciales, frente a las cobranzas judiciales, dados los lentos procesos de cobranza judicial y la protección de la imagen de CDRO en las comunidades. Esta política de acuerdos ha dado muy buenos resultados, incluso con la cartera castigada, lo que ha generado considerables reversiones a las provisiones (ver “costos de provisión”).

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic.2006
Ratio de cobertura de riesgo	85.8%	67.5%	89.3%	62.4%
PAR > 31 neto de provisiones / fondos propios	6.8%	3.8%	0.8%	4.3%

Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “b”

Estructura de financiamiento



REFICOM ha financiado su crecimiento principalmente mediante el aumento de deuda en los últimos tres ejercicios, lo que ha doblado su ratio de apalancamiento financiero (de 1.14 a dic.04 a 2.9 a dic.06). Su actual estructura de financiamiento se fundamenta en:

- Recursos propios (30% de sus pasivos) provenientes principalmente de la acumulación de resultados (72% del patrimonio) y donaciones de los inicios del programa.
- Deuda con instituciones locales¹⁹: destaca un préstamo de Banrural²⁰ por 2 M GTQ (250 K USD) a 12 meses con una tasa del 10% anual, prorrogable a 5 años y una línea de crédito de 9 M GTQ (1.125 M USD) al 14% anual variable, de la que CDRO sólo ha utilizado un parte; y un

¹⁹ También se ha considerado como deuda a largo plazo un préstamo de CDRO a REFICOM por un monto de 250 K USD a una tasa del 8.5%, para aprovechar la liquidez durmiente de la Asociación CDRO.

²⁰ CDRO mantiene una alianza estratégica con Banrural que también le permite utilizar las oficinas de una de sus agencias para la sede central de CDRO en Totonicapán.

préstamo de FONAGRO por 1.845 M GTQ (0.23 M USD) entregado hace 10 años como donación pero que tras una reformulación de políticas ha pasado a ser reembolsable en un plazo de 6 años a partir de ene.06 a una tasa del 7.5%.

- Deuda con financiadores internacionales destacando el BCIE con un préstamo de 0.675 M USD a una tasa del 6.5% y un plazo de 12 meses; y la Red Katalysis con un préstamo de 175 K USD a tasa de interés del 9.5% anual y un plazo de dos años.

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic.2006
Deudas / Fondos propios	1.14x	1.72x	2.07	2.29

Estrategia de financiamiento

La buena negociación con Banrural²¹ y el consecuente acceso a la línea de crédito ha permitido a REFICOM afianzar su estructura de financiamiento a varios niveles. Por un lado, le ha dotado de fondos suficientes para financiar el crecimiento de 2007 y por otro, le ha permitido controlar el descalce de plazos al que se exponía REFICOM ante un aumento de la vida promedio de la cartera de créditos. En contrapartida, el alto porcentaje de recursos financiados por esta línea implica cierto riesgo de concentración de las fuentes de financiamiento (más del 50% a dic.06).

Consciente de ello, REFICOM se ha mantenido activo en la búsqueda de fondos mediante la participación en cumbres internacionales y un trabajo de redes (el DG de REFICOM es el Presidente de REDIMIF, la red guatemalteca de microfinanzas). Además, el todavía bajo índice de apalancamiento financiero (2.3 a dic.06) ofrece un amplio colchón para absorber más deuda.

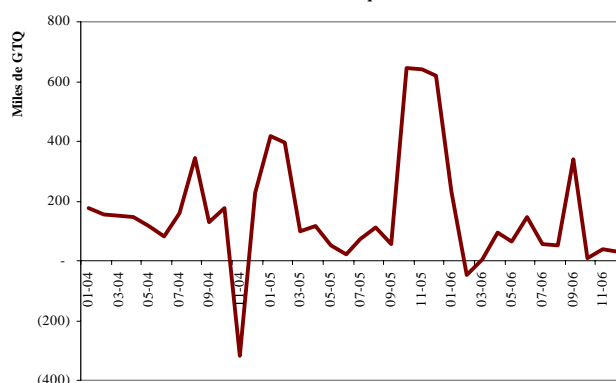
Gestión activos/pasivos (ALM)

REFICOM mantiene controlados sus principales riesgos de gestión de activos y pasivos.

- La disponibilidad de la línea de crédito con Banrural, le permite mantener su riesgo de madurez controlado, a pesar de que los plazos de la cartera promedio han aumentado considerablemente.
- El riesgo de calce de moneda no es latente puesto sólo el 10% del fondeo se encuentra en moneda extranjera.
- En contrapartida, el riesgo de tasas de interés va en aumento dado que un 70% de los pasivos se encuentra a tasas variables y existe una tendencia al alza de las tasas de interés.

Gestión de la liquidez

Evolución de la liquidez



La disponibilidad de la línea de crédito con Banrural no hace necesaria la planificación afinada de necesidades de liquidez. En un futuro cercano REFICOM requerirá herramientas más sofisticadas para gestionar la liquidez, con las que todavía no cuenta. La gestión centralizada de la liquidez en la oficina central, contribuye a optimizar los excedentes: la liquidez institucional se ha mantenido baja, excepto en momentos de grandes desembolsos por parte de los proveedores que han sido rápidamente invertidas en cartera y otros instrumentos financieros.

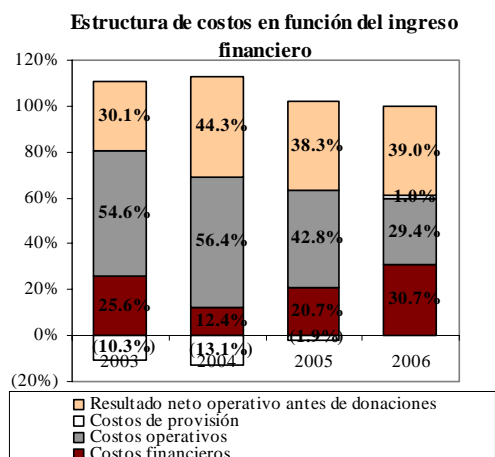
▪ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación "a"

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006
ROE	20.1%	27.5%	30.0%	37.2%
Deudas / Patrimonio	113.6%	172.5%	207.2%	228.7%
ROA	9.8%	11.2%	10.2%	11.6%
Generación de renta				
Autosuficiencia operativa	143.1%	179.5%	162.2%	164.0%
Rendimiento de cartera	31.8%	25.3%	27.2%	31.3%
Ratio de costos operativos	19.8%	16.5%	13.5%	9.8%
Cientes por empleado	45	46	52	59
Cientes por OC	75	80	93	106
Cartera por usuario	598	944	1,382	1,757
Ratio de costos financieros	7.3%	3.6%	6.5%	10.2%
Costo de la deuda	12.9%	5.5%	8.8%	13.6%
Ratio de costos de provisión	(3.8%)	(3.8%)	(0.6%)	0.3%
PAR>30	20.3%	4.5%	2.9%	3.8%
Tasa de cartera castigada	2.9%	11.1%	0.6%	0.0%
Gestión de los activos				
Cartera / Activos	68.7%	82.1%	84.1%	88.7%
Ingresos no operativos en % de los ingresos financieros	9.5%	12.1%	13.9%	6.0%

²¹ El DG de REFICOM y el Asesor Interno y Socio Fundador de CDRO forman parte del Consejo de Administración de BANRURAL.

Estado de la rentabilidad



REFICOM ha alcanzado altos niveles de rentabilidad en los últimos años. Su ROA pasó de 9.8% en 2003 a 11.6% en 2006; el ROE ha experimentado un mayor aumento gracias a los mayores niveles de apalancamiento alcanzados por la institución (pasó de 20.1% en 2003 a 37.2% en 2006).

La principal causa del aumento de la rentabilidad ha sido el alcance de economías de escala gracias al fuerte crecimiento de la cartera en los últimos años y el apoyo en una estructura de organización con terciarización de costos operativos a través de las asociaciones. El aumento del rendimiento de cartera a medida que mejoraba su calidad y aumentaba la proporción de créditos individuales con mayor tasa, ha dado el empuje definitivo al aumento de la rentabilidad, compensando el ligero aumento de los costos financieros tras el acceso a fondeo más sofisticado. En consecuencia, la autosuficiencia operativa se ha elevado a 164% a dic.06.

Rendimiento de cartera

El rendimiento de cartera ha experimentado un importante aumento en los últimos años (pasó del 25.3% en 2004 al 31.3% en 2006), consecuencia de dos factores: por un lado, la disminución del peso relativo de los créditos de intermediación en la cartera total que mantenían tasas inferiores al resto (ver "Presentación")²² y por otro lado, la mejora de la calidad global de la cartera gracias al buen trabajo de los encargados de cobranzas.

La tasa efectiva global ponderada (rendimiento teórico) de REFICOM se sitúa aproximadamente en 32%, ligeramente por encima del rendimiento real del 31.3%, consecuencia de la cartera en riesgo no productiva. Las tasas cobradas por REFICOM se sitúan ligeramente por encima de los estándares del mercado que fluctúa en torno al 30% para el crédito individual. REFICOM ha intentado estandarizar su

²² Incluyendo los 100 K USD de capital semilla reembolsable a tasa del 7.5%, que están comenzando a ser devueltos.

política de tasas para los créditos individuales en 30% más un 2% de comisión, pero la política no se ha aplicado de manera homogénea en todas las agencias, existiendo agencias con tasas nominales del 36%. Se prevé que haya una importante presión a la baja en los próximos años.

Ratio de costos operativos

El ratio de costos operativos ha disminuido considerablemente en los últimos años tras alcanzar economías de escala (pasó de 19.8% en 2003 a 9.8% en 2006). Además del aumento del volumen de cartera, existen tres razones principales en las que se sustenta el importante descenso de los costos operativos:

- El importante aumento del crédito promedio (pasó de 989 USD en 2003 a 1,368 USD en 2006) vinculado a la existencia de créditos de intermediación a asociaciones cuyos montos superan los 10,000 USD y también, al aumento de los montos de los créditos individuales (el crédito promedio de este producto aumentó de 431 USD en 2003 a 908 en 2006).
- Los bajos costos de operación de las agencias locales. En efecto, los sueldos de los OC de las agencias son muy bajos, las oficinas a penas cuentan con infraestructura y los alquileres son bajos o están subvencionados.
- La terciarización de ciertos costos de operación a través de las asociaciones que se encargan del análisis de los expedientes de crédito que luego forman parte de la cartera de REFICOM.

Esto ha permitido mantener los costos operativos muy bajos, aún a pesar de la muy baja productividad del personal: a penas 59 clientes por total de empleados a dic.06, en comparación a los pares internacionales para ONGs de América Latina de 126 clientes por empleado. Esto es consecuencia de la política de expansión siguiendo muchas estrategias individualizadas por agencia, y no de visión global de la institución (ver "G"). En efecto, la Agencia POP ha sido utilizada como el motor de generación de ingresos de REFICOM bajo un esquema de eficiencia y productividad, mientras que el resto de las agencias han quedado rezagadas en la búsqueda de estándares de eficiencia, en parte por falta de incentivos claros al respecto. Este modelo de negocios pesa sobre la productividad total de REFICOM.

Ratio de costos financieros

El ratio de costos financieros ha aumentado considerablemente en los últimos años (pasó de 7.3% en 2003 a 10.2% en 2006) a medida que REFICOM ha accedido a fuentes de financiamiento más sofisticadas y con mejores condiciones como la línea de crédito con Banrural. De hecho, el costo de la deuda aumentó de 5.5% en 2004 a 13.6% en 2006. Este aumento ha sido en contrapartida de mejores condiciones en los préstamos como mayores plazos y disponibilidad.

Ratio de costos de provisión

Los costos de provisión se han mantenido muy bajos e incluso se han generado ingresos, gracias a la muy activa política de cobranzas que ha permitido recuperar importantes montos de cartera castigada. El ratio de costos de provisión fue de -3.8% en 2003 y a penas del 0.3% en 2006.

Ahora bien, cabe mencionar que estos costos se encuentran ligeramente infravalorados dado que REFICOM todavía no ha provisionado suficientes reservas para cubrir la totalidad de cartera en riesgo (ratio de cobertura de riesgo de 62.4% a dic.06). De incluir los principales montos de los créditos de intermediación morosos no provisionados, el ratio ascendería a 1.5% a dic.06.

Gestión de activos

REFICOM ha mantenido una muy activa política de inversiones en activos productivos. La cartera de crédito como su principal activo productivo ha representado un porcentaje muy elevado del total de los activos y la proporción ha incluso aumentado en los últimos años (de 68.7% en 2003 a 88.7% en 2006). Al no contar con inversiones inmobiliarias, su segundo principal activo es un paquete de 1.9 M GTQ (237.5 K USD) acciones en Banrural (el 8% de sus activos a dic.06) que han resultado muy fructuosas tanto por su alta rentabilidad (los ingresos de activos financieros representaron el 6% del total de ingresos a dic.06), como por las influencias ejercidas para su alianza estratégica.

Desempeño ajustado

Detalles referentes a los ajustes proporcionados en anexos.

REFICOM es autosuficiente de un punto de vista financiero tras ajustes: su autosuficiencia financiera fue de 147% a dic.06. El principal ajuste realizado en 2006 fue por el costo de la inflación²³ (99% del total de ajustes) y en menor medida, por los costos subvencionados del alquiler del local y la parte proporcional de los sueldos del personal de CDRO que dedica a tareas de REFICOM. No se hicieron ajustes por costo de fondos como en años anteriores dado que las tasas promedio pagadas por REFICOM por su financiamiento ya son tasas a valor de mercado.

	Dic. 03	Dic. 04	Dic.05	Dic.06
Ratio de costos de ajuste	3.5%	8.3%	6.6%	2.3%
AROE	13.6%	9.9%	13.6%	30.5%
AROA	6.6%	4.0%	4.7%	9.5%
Autonomía financiera	125.7%	119.1%	121.1%	147.0%

²³ La inflación ascendió a 6.9% en 2006 según cifras del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional

Evolución de la rentabilidad

No se espera que la rentabilidad de REFICOM aumente considerablemente en el corto plazo por varios motivos. Por un lado, la presión a la baja en las tasas de interés ejercida por la fuerte competencia en la región afectará negativamente el rendimiento de cartera. Por otro lado, se espera que la estructura de costos se mantenga e incluso se haga más pesada debido a un necesario aumento de los costos de provisión para cubrir la totalidad de la cartera en riesgo, de los costos financieros a medida que se sofistican y diversifican la estructura de financiamiento y de los costos operativos a medida que se refuerza la estructura de agencias.

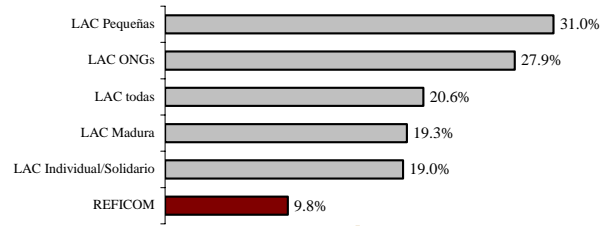
El aumento de las economías de escala ya iniciadas, sólo será posible si se logra optimizar la red de agencias mediante un aumento de la productividad. Para ello, será necesario seguir estrategias de cartera globales sin perder la visión de REFICOM como una institución integral, más allá de muchas pequeñas instituciones independientes.

Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus recomendaciones y recomienda una nueva calificación. Planet Rating no podrá ser considerada responsable de las consecuencias de una inversión y/o financiamiento realizado sobre la base de este informe.

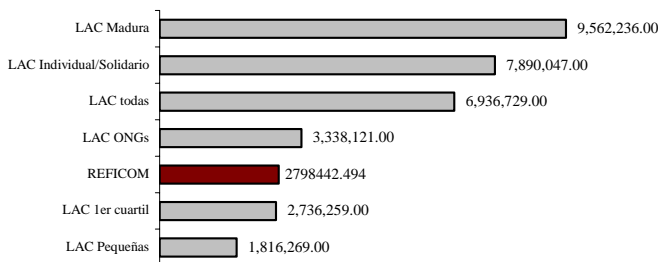
Benchmarking

El benchmarking de REFICOM ha sido realizado con grupos de pares publicados por el Mix con cifras a dic.05. Todas las IMF de la muestra son latinoamericanas: LAC todas (todas las IMFs latinoamericanas), LAC Maduras (IMFs con más de 8 años de operación), LAC Individual/Solidario (con metodologías de este tipo), LAC ONGs (IMFs con figura jurídica de ONG), LAC 1er cuartil (el 25% de la muestra con mejor desempeño en el área), LAC pequeñas (IMFs con menos de 4 M USD de cartera de créditos).

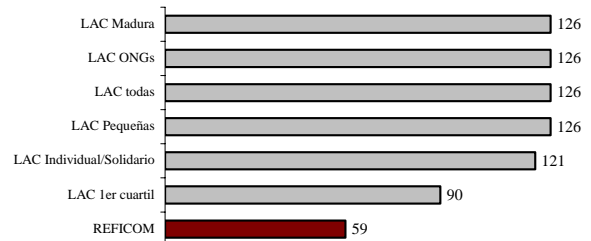
Ratio de costos operativos



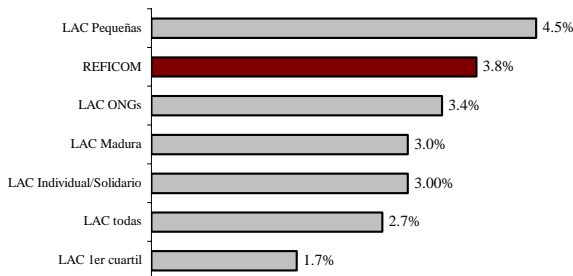
Cartera USD



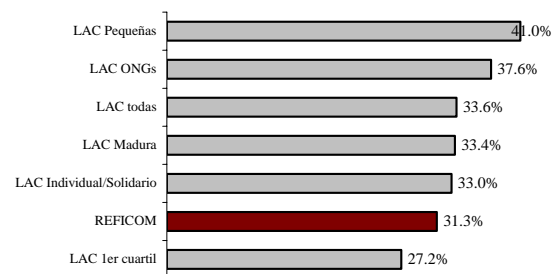
Productividad del Personal



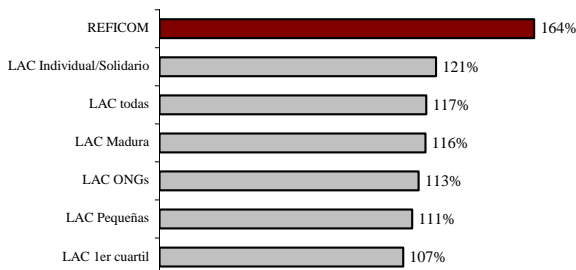
PAR > 30 días



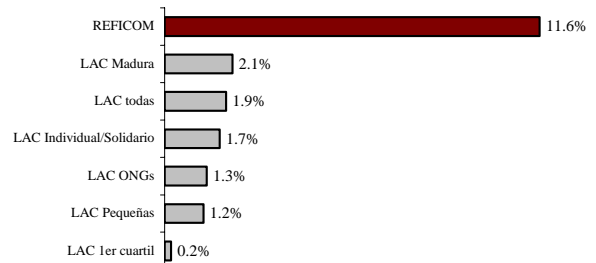
Rendimiento de cartera



Autosuficiencia Operativa



ROA



Anexos

Acrónimos

AG	Asamblea General
AML	América Latina
CC	Consejo Comunal
CDRO	Cooperación para el Desarrollo Rural de Occidente
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
CFC	Comité Financiero Central
CFL	Comité Financiero Local
DG	Director General
FMI	Fondo Monetario Internacional
GRH	Gestión de Recursos Humanos
GTQ	Quetzales guatemaltecos
IMF	Institución de Microfinanzas
JD	Junta Directiva
K	Miles
LAC	Latin America & Caribbean
M	Millones
MBB	MicroBanking Bulletin
ND	No Disponible
OC	Oficial de Crédito
ONG	Organización No Gubernamental
PAR	Cartera en Riesgo
PIB	Producto Interno Bruto
ROA	Rendimiento de los Activos
REDIMIF	Red de Microfinanzas de Guatemala
REFICOM	Red Financiera Comunitaria
ROE	Rentabilidad de Fondos Propios
SA	Sociedad Anónima
SIEM	Sistema de Información Especializado en Microfinanzas
SIG	Sistema de Información y Gestión
TEG	Tasa Efectiva Global
USD	Dólares Estadounidenses

Fórmulas y ratios

- Productividad del personal : Número de acreditados activos/ Número de empleados- fin de período
- Rentabilidad de los activos (ROA): resultado neto antes de subvenciones/ Activo promedio
- Rentabilidad de los activos ajustada (AROA): resultado neto ajustado antes de subv./ Activo promedio ajustada
- Rentabilidad del patrimonio (ROE): resultado neto antes de subv./ Patrimonio promedio
- Rentabilidad del patrimonio ajustada (AROE): resultado neto ajustado antes de subv./ Patrimonio promedio
- Deudas sobre patrimonio: Deudas (ahorros + préstamos) / Patrimonio-fin de período
- Rendimiento de cartera: Ingresos de cartera / Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos operativos: Costos operativos / Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos financieros: Intereses pagados y costos asimilados/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Costo del financiamiento: Intereses pagados y costos asimilados/ Deuda promedio (ahorros+ préstamos)
- Razón de costos de provisión Costos netos de provisión por cartera incobrable/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos de ajuste Costos de ajuste/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Cartera de préstamos sobre activos : Cartera neta de préstamos / Total de activo fin de período

- Autosuficiencia operacional : Ingresos operacionales / (Costos financieros + Costos netos de provisión por cartera incobrable + Costos operativos)
- Autosuficiencia financiera : Autosuficiencia operacional después de ajustes
- Tasa de cobertura del riesgo : Reservas para cartera incobrable/ Cartera en riesgo 31-365
- Tasa de cartera castigada: Préstamos castigados de la cartera/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses

Notas a los estados financieros

Notas redactadas según las directivas del CGAP sobre la presentación de los estados financieros de las IMF

0 La institución no sigue las recomendaciones del CAAP para la presentación de los estados financieros

1 Los estados financieros presentados comprenden el balance, el estado de resultados y las notas explicativas. Los estados financieros auditados se remontan a los 4 años evaluados.

2 CDRO ofrece servicios no financieros a través de sus otros programas sociales. Los datos financieros relativos a estas actividades financieras del programa REFICOM son objeto de una contabilidad separada completamente independiente.

3 Donaciones

3.1 Los ingresos producto de donaciones son presentados de manera separada de los ingresos relacionados con la actividad en el estado de resultados.

3.2 La siguiente tabla muestra el conjunto de subvenciones recibidas por la institución:

Donante	Monto GTQ	Condiciones y Comentarios
REDIMIF	39,264	Ampliación y mejora del software.

3.3 Metodología de contabilización de las donaciones: todas las donaciones son contabilizadas en estados financieros.

4 Contabilización de los elementos de la cartera de préstamos

Metodología de provisionamiento	
Provisión	
De 1 a 30	1.0%
De 31 a 60	7.0%
De 61 a 90	15.0%
De 91 a 180	50.0%
Más de 180	100.0%
Créditos castigados	No hay política de castigos sistemática. Los créditos se suelen castigar cuando están vencidos a más de 180 días.

4.1 Los gastos incurridos a consecuencia del riesgo de crédito (provisiones, créditos castigados) son presentados separadamente de otros gastos en el estado de resultados. En ocasiones se han realizado castigos sin afectar la provisión, siendo contabilizados directamente como un gasto por castigos adicional.

4.2 Los gastos de provisiones son afectados a estado de resultados mensualmente y se añaden o se restan de la reserva de provisiones en el balance.

4.3 Variación de la reserva para cartera vencida:

En GTQ	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Dic. 06
Reserva al 1 de enero	1,393,119	1,259,468	296,524	360,106
+ Costos de provisión	82,295		125,742	165,988
- Reversiones de la reserva	76,389	348,337		
- Créditos castigados	139,557	614,607	62,160	-
Reserva al 31 de dic.	1, 259,468	296,524	360,106	526,095
Créditos castigados sin Pasar por la reserva	25,114	190,949		

4.4 Los intereses son registrados cuando se perciben y no cuando se devengan.

4.5 Los otros productos financieros son separados de los ingresos de la cartera de créditos.

5 Calidad de la gestión de la cartera

5.1 Indicadores: los indicadores de seguimiento de la calidad de la cartera son descritos en las áreas "I" y "A".

5.2 Se realizan renegociaciones de créditos sólo en casos excepcionales.

5.3 Las políticas de créditos relacionados a empleados y administración son iguales a los créditos individuales con un límite en el monto a aprobar de 5 veces el salario del empleado. Se realizan descuentos del salario mensual. La tasa es del 22%.

6 Detalles de la deuda:

6.1 Detalles del financiamiento por préstamos :

Fuente	Tasa	Monto inicial (M USD)	Saldo al 31/12/06 (M USD)	Condiciones
Banrural S.A.	14%	0.25	0.542	Línea de crédito, plazo 3 años, prorrogables cada año, pago de intereses mensuales.
Fideicomiso Crédito Rural/Banru	9.5	0.25	0.25	Cuenta corriente plazo 3 años prorrogables cada año, pago de intereses mensuales.
Katalysis Bootstraps	9.5%	0.25	0.25	Plazo 2 años, pagos trimestrales
BCIE	6.5%	0.67	0.647	Plazo 2 años, renovables anualmente.
Fonagro – MAGA	7.5%	0.25	0.23	Plazo de 6 años, pagos anuales capital e intereses.

6.2 La institución no tiene autorización para captar ahorro. Sólo exige una garantía líquida en el caso de algunos créditos solidarios.

7 Otras reglas de contabilidad

7.1 Se aplica un sistema modificado de contabilización: para los gastos se hace la provisión correspondiente mediante el método del devengado, y los ingresos se registran sólo cuando se perciben.

7.2 No se reconocen los efectos de la inflación.

7.3 Los beneficios o pérdidas de cambio son registradas cada año en el estado de resultados con la tasa de cambio del final del año. Las transacciones en moneda extranjera son registradas usando la tasa de cambio del día de la transacción.

8 Otras informaciones extracontables

8.1 Número de créditos emitidos se indica en la sección "A".

Ajustes K GTQ	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006
Ajuste por costo de los fondos = (a*b)-c	34.3	353.3	336.0	-
Monto promedio de los préstamos (a)	2,965	4,444	8,079	12,850
Costo escondido de los préstamos (b)	14.1%	13.5%	13.0%	13.0%
Intereses pagados sobre préstamos (c)	384	247	714	1,746
Ajuste por inflación = (d-e)*f	159	244	390	419
Patrimonio promedio (d)	3,068	3,426	4,468	6,302
Activos fijos netos promedio (e)	232	220	181	224
Inflación (f)	5.6%	7.6%	9.1%	6.9%
Ajuste por donativos en especie	4.1	4.1	4.1	4.1
Personal y asistencia técnica	2.1	2.1	2.1	2.1
Otros	2.0	2.0	2.0	2.0
Ajustes por provisiones por cuentas incobrables por otros riesgos	-	-	-	-
Otros ajustes	-	-	-	-
Total de ajustes	197	601	730	424

Notas específicas a los Estados de Resultados Planet Rating

Balance

- Este monto de intereses devengados, sólo aparece como registro en el cierre de balance de final del año para dejar constancia por recomendación de la auditoría externa. Tiene su contraparte en el pasivo. Monto total del activo se encuentra sobrevalorado por 0.5M GTQ.
- Incluye otras cuentas por cobrar y otros pasivos.
- Incluye 1.9 M GTQ de acciones en Banrural y 40,000 GTQ de acciones en la Red Katalysis.
- Se ha incluido el capital semilla a las asociaciones por el que han comenzado a pagar un 7.5% anual.
- Incluye un préstamo interno de CDRO por 250 K USD en cuenta corriente por el que se paga el 8.5% anual.

Estado de Resultados

- Incluye los intereses del 7.5% anual pagados sobre el capital semilla.
- Incluye comisiones bancarias y pérdida por transacciones en moneda extranjera.
- Se trata de ingresos por la venta de vehículos.
- Se trata de los traspasos que REFICOM realiza a CDRO como "apoyo institucional", bajo el esquema de autosostenibilidad del conjunto de la Asociación CDRO.
- Se trata de una donación de REDIMIF para la ampliación y mejora del software.

Ajustes

Balance

REFICOM - CDRO	Notas	GTQ				USD				Evolución		
		Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	04/03	05/04	06/05
Balance		6,554,212	10,311,778	15,829,724	24,495,393	818,254	1,332,271	2,082,858	3,081,181	57.3%	53.5%	54.7%
ACTIVOS		2,318,660	2,138,825	2,611,545	2,249,179	289,471	276,334	343,624	282,916	(7.8%)	22.1%	(13.9%)
Activos de Corto Plazo		2,318,660	2,138,825	2,611,545	2,249,179	289,471	276,334	343,624	282,916	(7.8%)	22.1%	(13.9%)
Caja y Bancos		215,965	226,619	621,219	29,981	26,962	29,279	81,739	3,771	4.9%	174.1%	(95.2%)
Activos financieros netos a corto plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a corto plazo		2,086,200	1,731,532	1,900,189	1,696,248	260,449	223,712	250,025	213,365	(17.0%)	9.7%	(10.7%)
Cartera bruta a corto plazo		3,345,669	2,028,055	2,260,295	2,222,342	417,686	262,023	297,407	279,540	(39.4%)	11.5%	(1.7%)
(Provisión para cartera incobrable)		1,259,468	296,524	360,106	526,095	157,237	38,311	47,382	66,175	(76.5%)	21.4%	46.1%
Intereses devengados		-	-	-	505,931	-	-	-	63,639	-	-	-
Sobre cartera de crédito	1	-	-	-	505,931	-	-	-	63,639	-	-	-
Sobre activos financieros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos de corto plazo	2	16,495	180,674	90,138	17,019	2,059	23,343	11,860	2,141	995.3%	(50.1%)	(81.1%)
Activos de Largo Plazo		4,235,552	8,172,954	13,218,179	22,246,214	528,783	1,055,937	1,739,234	2,798,266	93.0%	61.7%	68.3%
Activos financieros netos a largo plazo	3	1,022,500	1,241,401	1,637,936	1,939,518	127,653	160,388	215,518	243,965	21.4%	31.9%	18.4%
Cartera neta a largo plazo	4	2,418,982	6,734,883	11,413,933	20,025,275	301,995	870,140	1,501,833	2,518,903	178.4%	69.5%	75.4%
Activos fijos netos		243,791	196,670	166,310	281,421	30,436	25,410	21,883	35,399	(19.3%)	(15.4%)	69.2%
Otros activos a largo plazo		550,279	-	-	-	68,699	-	-	-	(100.0%)	-	-
PASIVO Y PATRIMONIO		6,554,212	10,311,778	15,829,724	24,495,393	818,254	1,332,271	2,082,858	3,081,181	57.3%	53.5%	54.7%
Pasivo		3,486,116	6,527,919	10,676,817	17,043,433	435,221	843,400	1,404,844	2,143,828	87.3%	63.6%	59.6%
Pasivo a Corto Plazo		788,697	703,656	2,818,793	1,875,859	98,464	90,912	370,894	235,957	(10.8%)	300.6%	(33.5%)
Depósitos a la vista		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios		362,161	222,639	514,204	624,948	45,214	28,765	67,658	78,610	(38.5%)	131.0%	21.5%
Depósitos a corto plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo	5	-	481,017	2,110,497	564,507	-	62,147	277,697	71,007	-	338.8%	(73.3%)
Intereses devengados		-	-	39,873	660,318	-	-	5,246	83,059	-	-	1,556%
Otros pasivos de corto plazo		426,536	-	154,219	26,086	53,250	-	20,292	3,281	(100.0%)	-	(83.1%)
Pasivos de Largo plazo		2,697,420	5,824,263	7,858,024	15,167,574	336,757	752,489	1,033,950	1,907,871	115.9%	34.9%	93.0%
Depósitos de largo plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo		2,697,420	5,709,404	7,858,024	15,167,574	336,757	737,649	1,033,950	1,907,871	111.7%	37.6%	93.0%
Otros pasivos de largo plazo		-	114,859	-	-	-	14,840	-	-	-	(100%)	-
Patrimonio		3,068,095	3,783,859	5,152,907	7,451,959	383,033	488,871	678,014	937,353	23.3%	36.2%	44.6%
Capital social		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Donaciones		1,920,454	2,109,757	2,109,757	2,109,757	239,757	272,578	277,600	265,378	9.9%	0.0%	0.0%
Resultados netos acumulados sin donaciones		-	1,674,103	3,043,150	5,342,202	119,643	216,292	400,415	671,975	74.7%	81.8%	75.5%
Año corriente		564,663	731,146	1,329,784	2,299,052	70,495	94,463	174,972	289,189	29.5%	81.9%	72.9%
Otras cuentas de patrimonio		189,303	-	-	-	23,633	-	-	-	(100.0%)	-	-

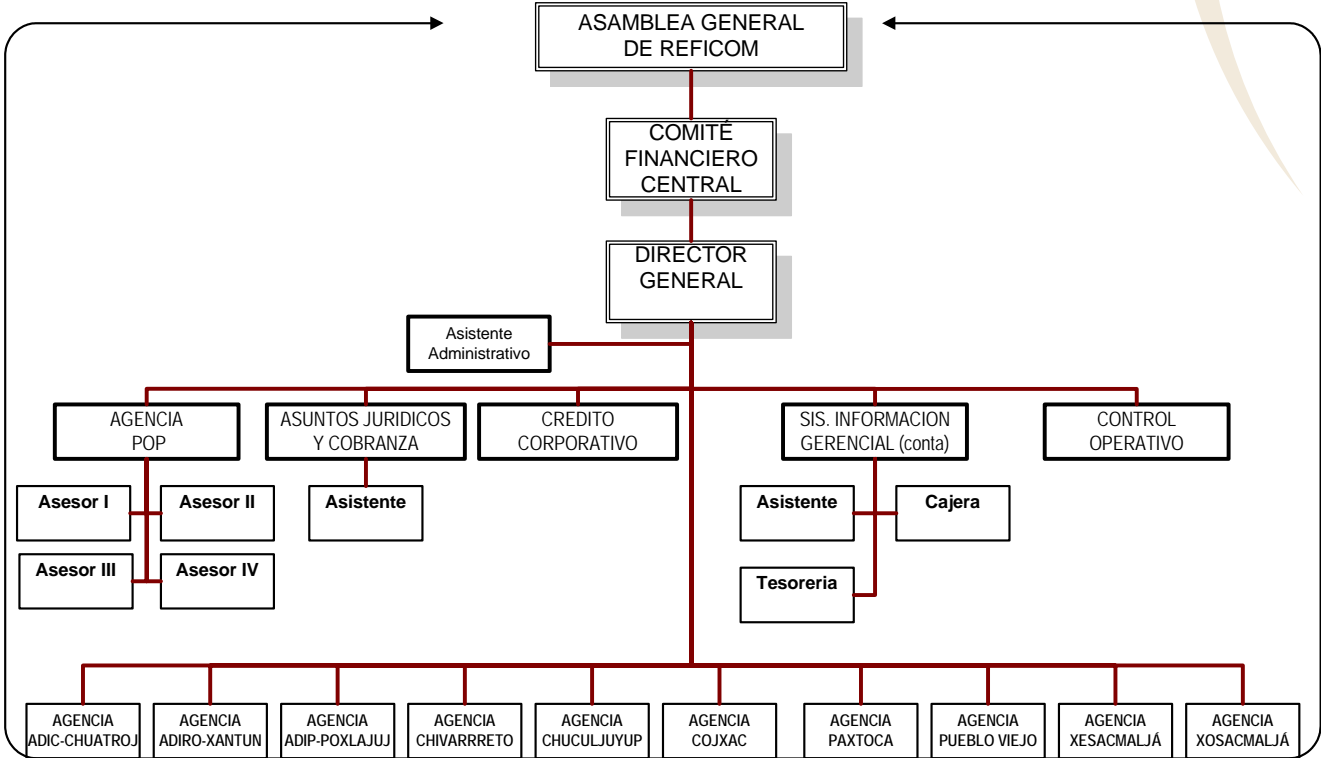
Estado de resultados

REFICOM - CDRO		GTQ				USD				Evolución		
Estado de resultados	Notas	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	04/03	05/04	06/05
Ingreso Financiero (a)		2,043,810	2,126,207	3,492,963	6,015,446	255,157	274,704	459,600	756,660	4.0%	64.3%	72.2%
Ingresos de cartera		1,787,674	1,836,471	3,003,452	5,652,235	223,180	237,270	395,191	710,973	2.7%	63.5%	88.2%
Ingresos recibidos por créditos	6	1,714,821	1,689,572	2,761,907	5,307,198	214,085	218,291	363,409	667,572	(1.5%)	63.5%	92.2%
Derechos y comisiones recibidas		72,853	146,900	198,922	312,194	9,095	18,979	26,174	39,270	101.6%	35.4%	56.9%
Intereses moratorios sobre créditos		-	-	42,624	32,843	-	-	5,608	4,131	-	-	(22.9%)
Ingresos de otros activos financieros		194,708	257,148	484,572	359,752	24,308	33,223	63,759	45,252	32.1%	88.4%	(25.8%)
Otros ingresos por servicios financieros		61,429	32,588	4,939	3,458	7,669	4,210	650	435	(47.0%)	(84.8%)	(30.0%)
Costos Financieros (b)		523,420	262,667	723,061	1,845,305	65,346	33,936	95,140	232,114	(49.8%)	175.3%	155.2%
Intereses pagados sobre préstamos		383,752	246,618	714,317	1,745,728	47,909	31,863	93,989	219,588	(35.7%)	189.6%	144.4%
Intereses pagados sobre depósitos				7,907	31,477			1,040	3,959	-	-	298.1%
Costos netos de ajuste por inflación		112,347										
Otros costos relacionados con servicios financieros	7	27,322	16,049	837	68,100	3,411	2,073	110	8,566	(41.3%)	(94.8%)	8,038%
Resultado Financiero [c=a-b]		1,520,390	1,863,540	2,769,902	4,170,141	189,812	240,767	364,461	524,546	22.6%	48.6%	50.6%
Provisión neta para cartera incobrable (f)		(211,254)	(277,987)	(64,827)	57,208	(26,374)	(35,916)	(8,530)	7,196	31.6%	(76.7%)	(188%)
Provisiones para cartera incobrable + cartera castigada		31,021	(157,388)	125,742	192,229	3,873	(20,334)	16,545	24,180	(607%)	(180%)	52.9%
Recuperación de cartera castigada		242,275	120,599	190,569	135,020	30,247	15,581	25,075	16,984	(50.2%)	58.0%	(29.1%)
Costos operativos (d)		1,115,817	1,199,889	1,495,773	1,766,329	139,303	155,024	196,812	222,180	7.5%	24.7%	18.1%
Costos del personal (incluidas compensaciones)		520,551	545,847	655,288	920,483	64,988	70,523	86,222	115,784	4.9%	20.0%	40.5%
Otros costos operativos		595,267	654,042	840,486	845,846	74,315	84,502	110,590	106,396	9.9%	28.5%	0.6%
Depreciación y amortización		74,716	108,195	84,648	109,517	9,328	13,979	11,138	13,776	44.8%	(21.8%)	29.4%
Consultorías, auditorías y calificaciones					149,465				18,801	-	-	-
Gastos operativos		312,330	327,508	393,173	163,315	38,993	42,314	51,733	20,543	4.9%	20.0%	(58.5%)
Gastos administrativos		208,220	218,339	262,115	173,344	25,995	28,209	34,489	21,804	4.9%	20.0%	(33.9%)
Mercadeo y publicidad					87,758				11,039	-	-	-
Impuestos				100,550	162,448			13,230	20,434	-	-	61.6%
Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]		615,827	941,638	1,338,955	2,346,604	76,882	121,659	176,178	295,170	52.9%	42.2%	75.3%
Impuesto sobre la Renta (h)										-	-	-
Resultado neto operativo antes de donaciones [i=g-h]		615,827	941,638	1,338,955	2,346,604	76,882	121,659	176,178	295,170	52.9%	42.2%	75.3%
Ingresos no operativos (i)	8				16,063				2,020	-	-	-
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)	9	51,164	210,492	9,171	63,614	6,388	27,195	1,207	8,002	311.4%	(95.6%)	593.6%
Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]		564,663	731,146	1,329,784	2,299,052	70,495	94,463	174,972	289,189	29.5%	81.9%	72.9%
Ingresos por donaciones (m)	10			39,264				5,166		-	-	(100%)
Resultado neto		564,663	731,146	1,369,048	2,299,052	70,495	94,463	180,138	289,189	29.5%	87.2%	67.9%

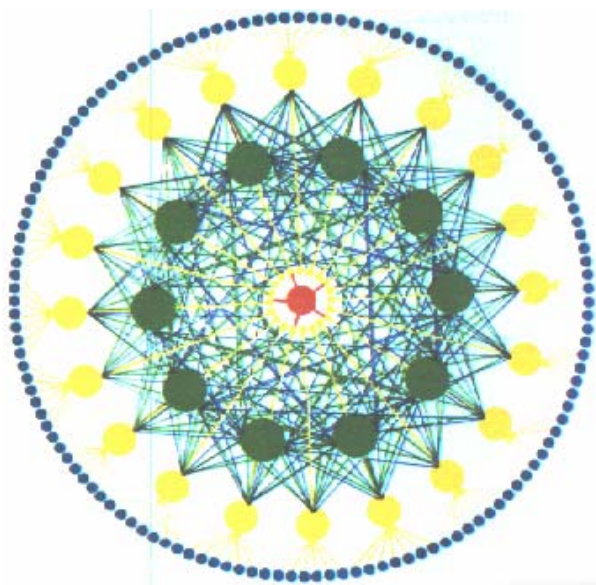
Organigrama de REFICOM



ORGANIGRAMA ADMINISTRATIVO REFICOM



Organigrama del Sistema Organizativo POP



Características de los productos de crédito

Nombre del producto	Individual	Solidario	Intermediación
Fecha de creación	1,998	1,990	2,000
Tipo de clientela	Rural, urbana, actividades artesanas, comerciales, servicios y vivienda		
Tamaño autorizado de los créditos	Mínimo Q. 3000.00, Máximo Q.80,000.00	Mínimo Q. 3000.00, Máximo Q.80,000.00	Sin límite
Plazo autorizado de los créditos	6 meses - 60 meses	6 meses - 60 meses	6 meses - 60 meses
Plazo promedio de los créditos otorgados	36 meses	36 meses	36 meses
Periodo de gracia	No	No	No
Exigencias de garantías y otras condiciones	Garantía hipotecaria, prendaria	Garantía solidaria y prendaria	Garantía solidaria y prendaria
Frecuencia de pago (semanal, mensual...)	mensual	mensual	mensual
Tasa de interés nominal	28%, 30% y 36% anual sobre saldos	22% y 24% anual sobre saldos	16%, 18%, 24%, sobre saldos
Comisiones y moratorios	2% comisiones y 3% de morosidad	2% comisiones y 3% de morosidad	2% comisiones y 3% de morosidad