

## Fundación Paraguaya, Programa de Microfinanzas, Paraguay

Fundación Paraguaya, la ONG más grande del país, se constituyó en 1985 bajo la figura legal de asociación civil sin fines de lucro. Fue fundada por un grupo de reconocidos empresarios y líderes sociales paraguayos quienes han resuelto promover el emprendedurismo en Paraguay a través de tres programas: 1) microfinanzas; 2) educación económica a niños y jóvenes con Junior Achievement y 3) la escuela agrícola orgánica autosostenible. En línea con su modelo de negocios, los tres programas están interrelacionados de forma operativa para crear sinergias; no obstante, su planificación y gestión financiera se manejan de forma separada y se busca la sostenibilidad de cada uno. La calificación se enfocó en las operaciones del programa de microfinanzas y en ciertos aspectos a nivel de la Fundación debido a su impacto en dicho programa.

### GIRAFE Rating

Rating

**B+**

Tendencia

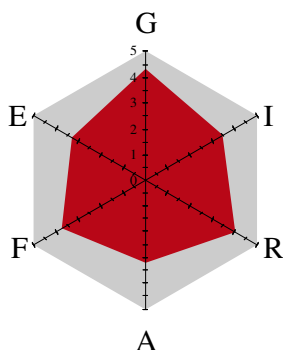
**Positiva**

Fecha de la calificación

**Octubre, 2009**

Válido hasta Setiembre, 2010

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos –  
Actividades – Financiamiento –  
Eficiencia

#### Contacto en Planet Rating

Brigite Narciso

[bnarciso@planetrating.com](mailto:bnarciso@planetrating.com)

Tel.: + 511 242 4597

#### Contacto en la IMF

Luis Fernando Sanabria- Gte. Gral.

5589 Blinder, Asunción, Paraguay

Tel.: + 595 21 609 277

[lfsanabria@fundacionparaguaya.org.py](mailto:lfsanabria@fundacionparaguaya.org.py)

[REF: BN / 101209]

#### Puntos destacados de la calificación

- El programa de microfinanzas mantiene su autosostenibilidad financiera con un ROA superior a la media regional y un nivel de riesgo crediticio razonable. No obstante, los márgenes se han estrechado por el aumento de los costos financieros y de provisión y por la reducción del rendimiento de cartera. El control de tasas por parte del Banco Central aunque deja un margen de maniobra moderado en situaciones normales, podría limitar su actuar ante cambios drásticos en los costos.
- El equipo ejecutivo y gerencial es calificado y comprometido con los objetivos estratégicos de la Fundación; así se ha logrado constituir un proceso de toma de decisiones y de seguimiento alineado a las mejores prácticas de la industria. También se evidencia una buena capacidad de reacción ante el entorno adverso.
- La Fundación ha logrado posicionarse como entidad de desarrollo. Su nicho es la base del mercado local, a quien ofrece una variada oferta de productos y servicios. Hasta el momento, son la entidad con mayor presencia en dicho nicho.
- Su principal desafío es el mantenimiento de sus márgenes considerando el control de tasas en el mercado, la creciente competencia, y la exigencia de una mayor cobertura de provisiones en el corto plazo. Otro desafío de envergadura es la implementación total del nuevo software.

#### Tendencia

- La tendencia es “Positiva” por las potenciales ganancias en eficiencia si se cumplen los planes de crecimiento (utilizando su actual estructura) y la mayor seguridad y flexibilidad del sistema de información con el nuevo software.

#### Indicadores de desempeño del Programa de Microfinanzas <sup>(a)</sup>

USD	dic.2005	dic. 2006	dic. 2007	dic.2008	set.2009
Activos	6,039,867	8,439,450	12,842,122	15,037,676	14,992,002
Cartera	4,196,466	6,006,326	9,144,165	11,313,969	11,704,994
Clientes activos	9,259	19,473	24,896	34,222	37,503
Cartera promedio por cliente	453	308	367	331	312
Personal	94	152	180	211	209
ROE	5.3%	5.7%	12.0%	9.7%	7.4%
ROA (sin donaciones)	3.2%	2.8%	5.0%	3.5%	2.7%
Deudas / Patrimonio	0.90x	1.12x	1.68x	1.87x	1.68x
Rendimiento de cartera	54.7%	51.0%	50.1%	45.2%	43.3%
Ratio de costos operativos	43.1%	34.7%	31.7%	28.8%	26.9%
Ratio de costos financieros	4.0%	9.6%	9.3%	9.4%	10.3%
Ratio de costos de provisión	1.6%	2.4%	1.4%	2.1%	3.1%
Refinanciados+ Reestructurados	1.1%	1.1%	0.5%	0.5%	3.8%
PAR > 30 días (b)	3.2%	4.2%	1.8%	3.0%	4.9%
Tasa de cartera castigada	1.3%	2.2%	4.3%	2.0%	0.1%

(a) Ver página 19 para los indicadores consolidados de la Fundación; b. No incluye refinanciados ni reestructurados

## Sector Microfinanciero

El sector microfinanciero paraguayo es relativamente joven y su tamaño es pequeño pese el significativo crecimiento entre 2007 y 2009. Tanto la sólida presencia del sector cooperativo como el alto nivel de ruralidad en Paraguay han afectado su desarrollo. Si bien tras la crisis del sistema financiero paraguayo entre 1995 y 2005, se hicieron mejoras en el marco legal y de supervisión, todavía se evidencian limitaciones de importancia que afectan a todo el sistema, tales como una central de riesgos con información incompleta y el control a las tasas de interés. Además, específicamente para las microfinanzas destaca la carencia de una ley marco, pues la legislación sólo ha definido al microcrédito y las reglas para su clasificación de riesgo y la constitución de provisiones.

Fundación Paraguaya, con el apoyo de ACCION Internacional, fue la primera entidad en desarrollar la metodología de microcréditos en Paraguay en 1985. Unos años después, entre 1992 y 2005, el BID ejecutó el proyecto “Programa global de crédito a la microempresa” a través del Banco Central de Paraguay (BCP). Este programa fue fundamental pues ayudó a dinamizar el sector en su etapa inicial. Se otorgó asistencia técnica sobre metodología crediticia con la consultora alemana IPC y financiamiento para la colocación de créditos a la microempresa<sup>1</sup>. La inversión total fue de aprox. 32 M USD. De esta forma, empezaron a ingresar varios actores al mercado, observándose un mayor crecimiento a partir de 2007.

Dado que la legislación no contempla una figura legal específica para las IMFs que busquen regularse, estas entidades se han constituido como financieras o bancos. Entre los bancos, destacan los procesos de transformación desde financieras de los actuales Visión Banco (2008) y Banco Familiar (2009). Además, recientemente Financiera Interfisa ha anunciado su transformación. Luego, se tiene a las IMFs no reguladas que han adoptado la figura de ONG. Las Cooperativas (CAC) también han incursionado en el sector, pero no hay datos agregados sobre su alcance. Vale resaltar que Paraguay tiene un sector cooperativo con un peso muy significativo en el sector financiero<sup>2</sup>. Tras la crisis del sistema financiero, el sector cooperativo se fortaleció pues actuó como refugio ante la falta de confianza en la banca. Actualmente, existen 1,047 CAC con aprox. 783,000 socios (18% de la población) en el área urbana y rural.

A continuación, se presenta un cuadro que muestra la cartera bruta total de los principales actores del mercado, pues no

<sup>1</sup> Algunos beneficiarios: Visión Banco, Financiera El Comercio, Financiera Interfisa, Banco Familiar, CAC Universitaria y CAC Medalla Milagrosa.

<sup>2</sup> A dic.08, las CAC canalizaban cerca del 25% del crédito y el 17% de los ahorros del sistema financiero

hay datos desagregados de la cartera a la microempresa. Las IMFs reguladas también ofrecen créditos a la pequeña y mediana empresa y de consumo; y las CAC tienen una importante cartera de consumo.

Entidad	Reguladas / Supervisadas	Cartera dic.08 (M USD)
Visión Banco	Si / Si	139.19
Cooperativa Universitaria	Si*/Si*	116.27
Banco Familiar	Si / Si	86.46
Financiera El Comercio	Si / Si	55.37
Financiera Interfisa	Si / Si	47.75
Fundación Paraguaya	No / No	11.43
Fundación Microsol	No / No	0.66

Fuente: Mix Market.; (\*) Delegadas al INCOOP.

En 2008, se constituyó la primera entidad gremial, la Red de Microfinanzas de Paraguay (RMF). Esta es una iniciativa del PNUD y la Cooperación Italiana y los nueve miembros que la conforman<sup>3</sup>. Por otro lado, la banca comercial también ha incursionado en el sector de la microfinanzas, pero aún de forma insipiente y utilizando la metodología para créditos de consumo.

Los bancos y financieras se rigen por la Ley 861 “Ley general de bancos, financieras y otras entidades de crédito”, aprobada en 1996. Esta norma establece los requerimientos de capital mínimo para un banco (10,000 M PYG o 2 M USD) y una financiera (5,000 M PYG o 1 M USD), el encaje legal por las captaciones, el patrimonio efectivo mínimo y las facultades para la supervisión e inspección. Dicha fiscalización es ejecutada por la Superintendencia de Bancos, dependiente del BCP.

Por otro lado, la legislación define a los créditos calificados como “microcrédito” y ha creado normas específicas para ellos<sup>4</sup>. Aunque esto constituye un avance importante, el criterio de clasificación es el tamaño del préstamo en la institución<sup>5</sup> y no la exposición del deudor o unidad económica en todo el sistema financiero. Además a pesar que las reglas para la clasificación de los microcréditos son más rigurosas que las impuestas para los otros deudores, en Paraguay cualquier crédito es considerado en mora después de 60 días de atraso (pasa de la categoría “1” a la siguiente “2” luego de un atraso en el pago de 60 días). Tampoco se exige la constitución de provisiones genéricas para la cartera de microcrédito sin atraso y en general para ningún tipo de deudor (las provisiones se exigen a partir de la categoría “2”)

<sup>3</sup> Las mostradas en el cuadro, salvo CAC Universitaria, más CAC Consorcio Intercooperativo, CAC Medalla Milagrosa y CAC San Juan Bautista

<sup>4</sup> Resolución 1/2007 Acta No. 60 del 28/09/2007 del BCP - Norma de clasificación de activos, riesgos crediticios, provisiones y devengamiento de intereses

<sup>5</sup> Los microcréditos se definen como los préstamos para actividades de pequeña escala de producción, comercio o servicios cuyo monto no supere los 25 sueldos mínimos (7,100 USD en 2009)

Las CAC son reguladas y supervisadas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP); no obstante, se observa que resta fortalecer dicha labor. Por ejemplo, no hay información disponible sobre el desempeño de las CAC.

Si bien existen centrales de riesgos<sup>6</sup>, la información que proporcionan no es completa. No incorporan información de las CAC y de las empresas comerciales no financieras (supermercados, casas de venta de electrodomésticos, etc.); y tampoco indican la exposición de los deudores en el sistema financiero, limitándose a reportar información negativa (los créditos atrasados a partir de 60 días, créditos judiciales y castigados) y si la persona ha hecho una consulta o ha solicitado un crédito por cada institución financiera (no indica el monto del préstamo solicitado). Cabe indicar que la INCOOP viene trabajando para la puesta en marcha de una central de riesgo para las CAC.

La legislación paraguaya ha determinado techos de tasa de interés para evitar la usura<sup>7</sup>, por ello, el BCP publica mensualmente las tasas máximas permitidas por rango de vencimiento. En los últimos tres años, estos límites muestran una tendencia a la baja y a nov.09, las tasas máximas permitidas en PYG se encuentran entre 37% y 51% anual. También se ha establecido un techo para las comisiones por concepto de elaboración y análisis del expediente de crédito del cliente, hasta por el 15% del monto desembolsado y sólo para los préstamos de bajo monto<sup>8</sup>.

Desde fines de 2008, la economía paraguaya se ha visto significativamente afectada tanto por la crisis financiera internacional como por las sequías que golpearon al sector agrícola. Aunque se observa que el sector de las microfinanzas no ha sido ajeno a este entorno, no se dispone de información reciente para cuantificar el impacto. También se observa que la industria microfinanciera paraguaya está recibiendo mayor atención del mercado internacional. Así, se puede mencionar las inversiones patrimoniales de Oikocredit, la CAF y el Grupo ACP en IMFs locales. Pese al reducido número de actores en el mercado, la oferta de productos y servicios es bastante diversa con énfasis en la responsabilidad social. Existe aún una gran demanda insatisfecha; de acuerdo a un estudio publicado en jun.08, la demanda insatisfecha se ha estimado en más de 800,000 microempresarios, especialmente rurales y de supervivencia<sup>9</sup>.

<sup>6</sup> Se tiene la central de riesgos a cargo de la Superintendencia y la central de riesgos privada Informconf.

<sup>7</sup> Son tasas usurarias las tasas efectivas compensatorias y punitivas que excedan en 30% el promedio de las tasas efectivas anuales percibidas por los bancos y financieras sobre créditos de consumo.

<sup>8</sup> Sólo para préstamos de hasta 5 salarios mínimos (1,400 USD en 2009)

<sup>9</sup> El mercado en microfinanzas en Paraguay, elaborado por Esteban Almada, con el auspicio de la Cooperación Alemana de Cooperativas – DGRV. Esta cifra se obtuvo sobre la base de 1.14 millones de microempresas en Paraguay, según cifras de la Encuesta Nacional de Hogares 2007.

## Entorno Político y Económico

### Un paso histórico en la consolidación de la democracia aunque todavía hay retos por cumplir

La elección a mediados de agosto de 2008 del nuevo presidente, el ex Obispo Fernando Lugo, líder de la coalición centro izquierda Alianza Patriótica para el Cambio significó la pérdida de la hegemonía del partido Colorado. A pesar del enfoque mucho más social y de la política nacionalista del nuevo gobierno, la prudencia en la política económica es poco probable que cambie bajo la dirección del Ministro de Hacienda, el economista liberal Dionisio Borda. La conformación heterogénea de la bancada oficial limita la acción del presidente, quien deberá afrontar algunos retos en particular en el campo de las reformas y especialmente para la reforma del sector agrícola, bajo el riesgo de provocar un descontento social.

### El impacto negativo de la desaceleración mundial en el PBI de Paraguay

La economía se contraerá en 2009 como resultado de la desaceleración económica mundial, particularmente en Brasil y Argentina, los dos mayores socios comerciales de Paraguay, y la caída en los precios de las materias primas que afectará el desempeño del sector agrícola, de gran envergadura en Paraguay. Además, el consumo interno se verá afectado por tendencias adversas tales como el incremento del desempleo, la restricción del crédito y la caída de las remesas provenientes de Estados Unidos, España y Argentina. No obstante, la caída en el precio del petróleo producirá una disminución en la inflación.

### Posición internacional de Paraguay

La exportación de productos agrícolas se reducirá como consecuencia de la menor demanda internacional - especialmente de Brasil, Estados Unidos y China- y los bajos precios. Sin embargo, la disminución de los costos de importación del petróleo compensará el déficit comercial. La disminución tanto de las remesas como de las ventas de energía generadas por las represas binacionales Itaipú y Yacretá afectarán la balanza de cuenta corriente. La inversión extranjera directa posiblemente sólo cubrirá una fracción de las necesidades financieras. En estas condiciones desfavorables, las reservas internacionales caerán y los ratios de deuda externa se elevarán ligeramente.

### Fortalezas

- Paraguay cuenta con recursos hidroeléctricos y un gran potencial agrícola y ganadero (en particular, soja, algodón y carne).
- El país cuenta con el respaldo de instituciones financieras internacionales.
- Los ratios de deuda externa y pública han mejorado.

- El cambio político de 2008 reforzó el sistema democrático cuyas bases se han fortalecido en los últimos años.

#### Debilidades

- El país ha sufrido su condición de país mediterráneo, lo que crea inconvenientes en el comercio. Además el tamaño de la economía informal es sustancial.
- La economía sigue siendo vulnerable a varios eventos: cambios de los patrones climáticos, fluctuaciones en los precios agrícolas y del petróleo, tendencia económica en Brasil y Argentina.
- La reestructuración del sector público ha tenido un lento progreso y el sistema financiero aún es débil.
- El clima para los negocios se ha visto perjudicado por un débil marco institucional, la corrupción existente y la lentitud de las reformas estructurales.
- Índices elevados de pobreza, desigualdad e inseguridad.

#### Rating del País: C

Un panorama político y económico muy incierto y un clima de negocios con muchas dificultades pueden afectar significativamente el cumplimiento de las obligaciones financieras de las empresas. La probabilidad de no pago de una empresa es elevada.

(Miles de millones USD)	2006	2007	2008(e)	2009(p)
Crecimiento económico (%)	4.3	6.8	5.8	-2.0
Inflación (%)	9.6	8.1	10.0	4.5
Balanza del sector público (% PIB)	0.8	1.6	0.5	-0.7
Exportaciones	4.8	5.5	6.7	5.7
Importaciones	5.8	6.0	7.7	6.6
Balanza comercial	-1.0	-0.5	-1.0	-0.9
Balanza de la cuenta corriente (% del PIB)	-2.0	1.0	-1.2	-1.4
Deuda externa (% del PIB)	33.8	28.7	26.6	29.4
Servicio de deuda (% exportaciones)	8.7	7.6	6.3	7.3
Reservas internacionales (en meses de importaciones)	3.4	4.6	3.6	3.6

(e) estimación (p) proyectado

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 Institucional

### Estatutos, supervisión y auditoría

Fundación Paraguaya de Cooperación y Desarrollo (la Fundación) se constituyó en feb.1985 como una Asociación Civil sin fines de lucro. Fue fundada por un grupo de empresarios y líderes sociales paraguayos con la visión de desarrollar soluciones innovadoras a la pobreza y al desempleo, difundiendo proactivamente a todo el mundo.

Por ello, su modelo de negocios busca promover el emprendedurismo mediante tres programas interrelacionados y que funcionan dentro de la estructura de la Fundación:

- Programa de Microfinanzas,
- Programa de educación económica para niños y jóvenes sobre la base de Junior Achievement<sup>10</sup>.
- Programa de escuela agrícola orgánica y autosostenible. Este programa se está replicando a nivel global, a través de la ONG Teach A Man To Fish que la Fundación creó.

Si bien, la Fundación no se encuentra dentro del ámbito de la regulación por su figura legal, ésta cumple voluntariamente con las buenas prácticas de transparencia<sup>11</sup> y gobierno corporativo, las cuales fueron formalizadas en su Política de Buen Gobierno, aprobada en abr.08. Este documento reglamenta los objetivos y funciones de cada uno de los órganos de gobierno de la institución. Asimismo, la Fundación vela por el cumplimiento de las normativas legales que le atañen, como los límites máximos a las tasas de interés activas.

Los EEFF de la Fundación son preparados de acuerdo a las normas contables paraguayas y están sujetos a auditorías externas anuales por la firma PriceWaterhouseCoopers. En los últimos años, los dictámenes fueron emitidos sin salvedades. Aunque se tienen EEFF separados para cada programa, no se realizan auditorías específicas para alguno de ellos. Sólo en una nota de los EEFF auditados se detalla los activos vinculados al programa de microfinanzas. Asimismo, el Estado de resultados auditado muestra de forma desagregada los ingresos y gastos de cada uno de los programas.

### Propiedad

La forma legal de la Fundación no contempla propietarios, siendo su gobierno ejecutado por los socios. Los socios son un grupo de 35 profesionales paraguayos. La estructura de gobierno se compone de:

- Asamblea General: órgano conformado por todos los socios de la institución, quienes se reúnen por lo menos anualmente. Ella aprueba la gestión administrativa y financiera de la Fundación y elige al Consejo de Administración.
- El Consejo de Administración (CA o Consejo): órgano compuesto por 12 miembros, 8 titulares y 4 suplentes, quienes sesionan todos los meses en reuniones presenciales o virtuales. Conforme a su Política de buen gobierno, se han conformado Comités dentro del CA para agilizar la toma de decisiones. Se tienen tres

<sup>10</sup> Organización creada en 1919 en EEUU con la misión de generar en los niños y jóvenes el espíritu emprendedor a través de sus programas educativos con un enfoque práctico. Actualmente opera en 119 países y la Fundación tiene la representación en Paraguay.

<sup>11</sup> Reporte al MIX, auditorías externas anuales, información actualizada en su website.

Comités transversales: (i) Compensaciones, (ii) Auditoría y Riesgos y (iii) Buen Gobierno y Nominaciones; y cuatro Comités temáticos: (i) Microfinanzas, (ii) Educación económica (Junior Achievement y Aflatoun), (iii) Escuela agrícola y (iv) Teach A Man To Fish. Aunque no hay una frecuencia establecida para los Comités, en la práctica estos se reúnen mensualmente; y por lo general están conformados por dos Consejeros.

Asimismo, se ha instaurado dos puestos ejecutivos:

- **Síndico:** designado por la Asamblea para fiscalizar los bienes, libros y documentos de la Fundación. El Síndico mantiene una relación cercana con auditoría interna y externa y participa en las sesiones del Consejo y del Comité de auditoría y riesgos; mas no se trata de un cargo a tiempo completo. Este funcionario emite a la Asamblea un informe anual sobre la información financiera de la Fundación.
- **Director Ejecutivo (DE):** este funcionario trabaja a tiempo completo en la Fundación apoyando al Consejo y la Gerencia General en sus labores estratégicas (mas no en las operativas<sup>12</sup>). Por ejemplo, el DE representa a la Fundación a nivel internacional en eventos y apoya el desarrollo de nuevos negocios. Además, el DE es quien preside las reuniones del Consejo. En la actualidad, dicho cargo es ejercido por el Sr. Martín Burt, quien ideó la Fundación y ha mantenido un rol activo durante su evolución. El Sr. Burt es Licenciado en Administración Pública y Estudios Interamericanos de la Universidad del Pacífico en California (EE.UU.) y Master en Ciencia, Tecnología y Políticas Públicas de la George Washington University (EE.UU.). Su emprendimiento social ha sido reconocido por organizaciones locales e internacionales, destacándose Skoll Foundation, Ashoka, Schwab Foundation, Clinton Global Initiative y UNESCO.

## Subvenciones

La institución ha recibido diversas donaciones a lo largo de su historia, en su mayoría para el programa de educación económica y las réplicas de la escuela agrícola. Específicamente para el programa de microfinanzas, destaca:

- 250K USD del BID para el programa de Crédito Rural. Esta suma cubre el componente de capacitación técnica que se provee a los clientes del programa (ver Productos y Servicios).
- 200K USD de Peery Foundation para el desarrollo del producto Comité de Mujeres Emprendedoras.

Estas donaciones son reconocidas en el Estado de Resultados netas de los gastos relacionados de los proyectos.

<sup>12</sup> En un inicio, la administración de la Fundación era una atribución del Director Ejecutivo pero al crearse el puesto de Gerente General se la delegó.

## Estructura de financiamiento

La estructura de financiamiento de la Fundación se compone de patrimonio (35% a set.09), deuda de terceros (56%) y otros pasivos (9%). La Fundación no está facultada a captar ahorros al no encontrarse regulada. El patrimonio (5.3M USD) ha crecido de forma sostenida por los resultados financieros de los programas (2.4 M USD), siendo el de microfinanzas el más rentable. Otro rubro importante son las reservas por mantenimiento de valor por la inflación (2.8 M USD), las cuales se han venido registrando de los resultados anuales en línea con su política interna. Luego, se tienen reservas especiales para el programa de microfinanzas (63K USD) y de educación económica (79K USD).

La deuda vigente (8.7M USD) tiene el solo objetivo de financiar la cartera de microfinanzas, pues los otros dos programas son financiados con donaciones e ingresos propios. El 37% de la deuda proviene de cuatro instituciones del exterior: Oikocredit (2,049K USD), Locfund (417K USD), KIVA (311K USD) y el BID (467 K USD); y el restante 63% proviene de líneas de crédito de la banca local, destacándose el BBVA (3.2M USD), HSBC (1.3 M USD) y el Banco Continental (648 K USD). La Fundación busca financiamiento en moneda local; así, sólo el 8.9% de la deuda está denominada en USD (777K USD del BID y KIVA). La deuda en USD se obtuvo en condiciones blandas; en el caso de KIVA sin intereses y en el caso del BID con un costo promedio de 2.2% y un plazo entre 10 y 30 años. En tanto que los fondos en PYG se han obtenido en condiciones de mercado. La tasa cobrada oscila entre 6.9% y 19%, pero los préstamos a mediano plazo (2.5 M USD) fueron otorgados a tasa variable<sup>13</sup>. Los plazos son en su mayoría de un año en el caso de la banca local y entre 3 y 5 años en el caso de las instituciones del exterior.

## Equipo gerencial

El Gerente General (GG) lidera al Equipo Gerencial, el cual está conformado tanto por profesionales que participan en la gestión de los tres programas como por personal específico para cada uno de ellos. De forma general, el GG apoya su labor en la Gerencia de Administración y Finanzas, la Gerencia de Planificación, la Contraloría y las Gerencias de los tres programas. De forma específica, el programa de microfinanzas es liderado por la Gerencia de Negocios<sup>14</sup>, teniendo como soporte al Gerente de Operaciones y los tres Gerentes Regionales.

El Sr. Luis Fernando Sanabria ostenta el cargo de Gerente General desde may.08 y anteriormente se desempeñó como Director de Microfinanzas por 7 años. El Sr. Sanabria ha

<sup>13</sup> Utilizan una tasa fija + margen que se ajusta cada 6 meses o cada año.

<sup>14</sup> Anteriormente era liderado por el Director de Microfinanzas pero se ha eliminado, dando paso a la Gerencia de Negocios.

laborado en la Fundación desde 1987, pero además ha realizado consultorías para instituciones como el BID, la Fundación Avina, el PNUD y ha ejercido cargos públicos en Paraguay. Es abogado de la Universidad Católica (Paraguay) y tiene un MBA de la Universidad Austral (Argentina); también se ha capacitado en temas de microfinanzas, destacándose el Diploma en administración de micronegocios del Instituto Golda Meir de Haifa (Israel).

El Sr. Roberto Giménez tiene el cargo de Gerente de Negocios desde set.07. El ha laborado en la Fundación desde 1994, donde ha desarrollado una línea de carrera desde el puesto de oficial de créditos. El Sr. Giménez es Ingeniero Agrónomo de la Universidad Nacional de Asunción (Paraguay) y tiene un MBA de la Universidad Católica (Paraguay); además ha recibido capacitaciones en temas de microfinanzas, liderazgo, gestión estratégica, entre otros.

## Organización

La sede de la Fundación está localizada en la ciudad de Asunción, ella alberga al personal gerencial y administrativo de los tres programas. El programa de microfinanzas se organiza en tres grandes regiones, las cuales son lideradas por un Gerente Regional (GR). Cada región está compuesta por 6 o 7 oficinas regionales (las oficinas) y no existe una sede regional, pues los GR operan desde cualquier oficina. Aunque los GR reportan al Gerente de Operaciones de acuerdo al organigrama, desde may.09 él se ha enfocado en gestionar el proyecto de “Eliminación de Pobreza”<sup>15</sup>, por lo que vienen reportando directamente al Gerente de Negocios. En dic.09 se reevaluará esta situación.

Las aprobaciones de los créditos son descentralizadas. Se ha implementado una escala de autonomías que inicia en el oficial de crédito, hasta 1 M PYG (199 USD) sólo para el producto Dinero Rápido, y que termina en un Comité de Créditos que incluye al Gerente General, entre 100 M PYG (19,900 USD) y 50,000 USD. Sin embargo, es posible otorgar créditos por montos superiores pero se necesita la aprobación del Consejo. A la fecha, no se tienen vigentes este tipo de operaciones. Las políticas de crédito indican las autonomías de cada puesto y se permite su ajuste tras un análisis del desempeño del trabajador. Esta evaluación incorpora criterios como el tamaño y la calidad de su cartera, su historial crediticio personal (de acuerdo a la central de riesgos) y la antigüedad en el puesto. De esta forma, el nivel de autonomía para la aprobación es específico para cada trabajador, por ejemplo, en la práctica sólo 5 de los 60 oficiales de crédito gozan de autonomías. Asimismo, independientemente del tamaño del préstamo, si un cliente tiene un nivel de endeudamiento en el sistema financiero

<sup>15</sup> Este proyecto, iniciado en feb.09, busca lograr un mejor entendimiento de la pobreza, como medirla, y finalmente diseñar e implementar proyectos para reducirla/eliminarla. Ver Informe de Desempeño Social para detalle.

mayor a 150 M PYG (30,000 USD), el Gerente de Negocios debe aprobar la operación.

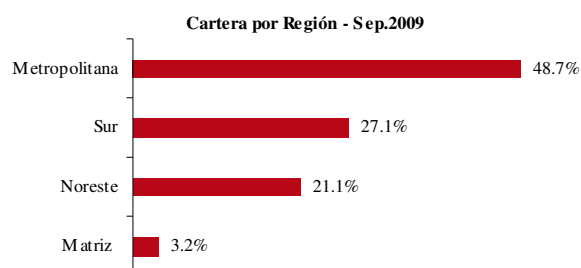
El desembolso de los créditos se realiza en las oficinas mediante cheques cuya emisión está centralizada en la Sede. El recepcionista se encarga del proceso de firma y entrega de los documentos del crédito y el cajero de la entrega del cheque. Los clientes pueden cobrar los cheques por importes menores en las oficinas. La cobranza de los préstamos mayormente se realiza en las oficinas; pero para las localidades lejanas, el cliente puede realizar el pago en el banco. En algunos casos, generalmente cuando hay atrasos en los pagos, las cobranzas se realizan en campo contra entrega de un recibo numerado. El cajero controla este documento, el cual es canjeado por un recibo del sistema y entregado al cliente.

La Fundación utiliza el Software Financiero Integrado (SFI) para el manejo de la información financiera de los tres programas así como de la información de cartera de microfinanzas. Para la repartición de los gastos operativos comunes para elaborar los EEF por programa y por oficina se utiliza el número de trabajadores. El 85% del personal corresponde al programa de microfinanzas. Por otro lado, la Fundación está ejecutando la fase final para migrar a la nueva versión del SFI.

## Penetración de mercado

El programa de microfinanzas opera en la sede y la red de 20 oficinas, manteniendo así presencia en 14 de los 17 departamentos del país. Las 20 oficinas se organizan en regiones, como sigue: (i) la región Metropolitana de Gran Asunción con 8 oficinas, (ii) la región Noreste con 5 oficinas y (iii) la región Sur con 7 oficinas. Sin embargo, la cartera se encuentra concentrada en la zona Metropolitana (48.7% a sep.09), pese a la reducción de los últimos años.

Su mercado objetivo es la población de escasos recursos económicos sin acceso al crédito de la zona urbana y rural; así, ha enfatizado su alcance a la base del mercado a través de los productos Comité de Mujeres y el Crédito Rural. En especial para estos productos se ofrecen capacitaciones y otros servicios no financieros (ver Productos y Servicios). A sep.09, su crédito promedio es 312 USD, el cual representa el 13.8% del PBI per cápita de Paraguay.



En el corto plazo, la institución está analizando la apertura de una nueva oficina; pues el crecimiento del programa se basará en la consolidación de las oficinas existentes, enfocándose en el mismo mercado meta.

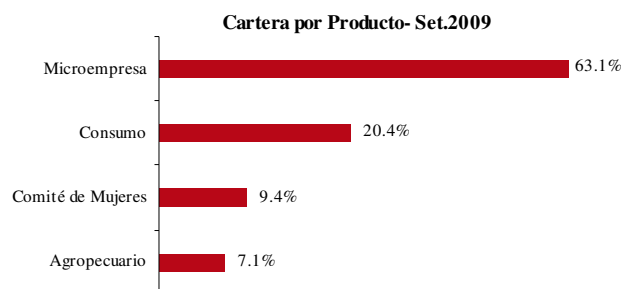
## Productos y servicios

Los productos financieros se clasifican en cuatro grandes tipos, como sigue:

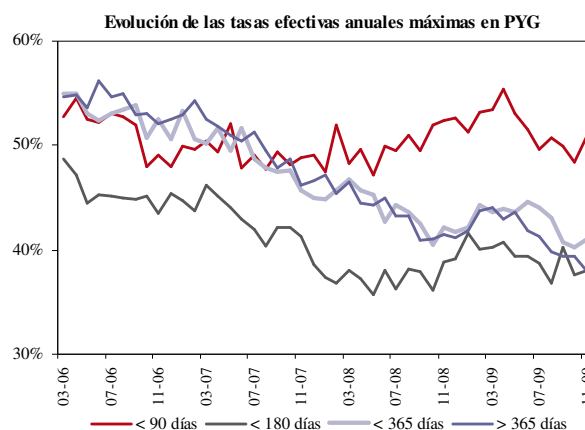
- **Microempresa:** crédito individual para la zona urbana y rural para capital de trabajo o inversión, excepto para iniciar un negocio. Los montos oscilan entre 500 K PYG (101 USD) y 200 M PYG (40.4 K USD) con un promedio de desembolso de 2.96 M PYG (600 USD). Los plazos varían entre 1 y 18 meses, con un promedio de 8 meses. La frecuencia de pago puede ser semanal, quincenal o mensual, pero en la mayoría de los casos es mensual; y se otorgan períodos de gracia de hasta 30 días. Este rubro también comprende el producto Dinero Rápido (préstamos pequeños a clientes con ingresos verificables) y los créditos para proyectos comunitarios a comisiones vecinales (se tiene 6 operaciones vigentes por un total de 45,000 USD cuyo destino es mejorar la provisión de agua potable a las comunidades)<sup>16</sup>.
- **Agropecuario:** para capital de trabajo o inversión de microproductores agrarios. Los montos van de 500 K PYG (100 USD) a 50 M PYG (10,100 USD), con un promedio de desembolso de 6.94 M PYG (1,401 USD), y plazos entre 3 y 24 meses, con un promedio de 6 meses. La frecuencia de pago es de acuerdo a la cosecha o mensual y se dan períodos de gracia de hasta 180 días. En este rubro, se encuentran los Créditos Rurales en convenio con el BID, los cuales financian la producción agropecuaria a asociaciones de campesinos utilizando la metodología solidaria. El BID pre-aprueba a los clientes.
- **Comité de Mujeres Emprendedoras (CME):** utiliza la metodología de Bancos Comunales y se destina a grupos de mujeres de la zona rural (desde 10 miembros) y urbana (desde 15 miembros). Los montos por persona oscilan entre 100 K PYG (20 USD) y 2 M PYG (404 USD) con un promedio de 303 K PYG (61 USD). Los plazos varían entre 2 y 6 meses, con un promedio de 4 meses. La frecuencia de pago es semanal para la zona urbana y quincenal o mensual para la zona rural. Se exige que a partir del segundo ciclo las beneficiarias mantengan ahorros obligatorios por el 10% del crédito. Dichos ahorros no son depositados en la Fundación debido a restricciones legales, sino en una institución regulada a discreción de la CME.
- **Consumo:** créditos individuales para asalariados de bajos ingresos. Los montos van de 300 K PYG (61 USD) a 30 M PYG (6,061 USD) con un promedio de 1.52 M

PYG (306 USD). Los plazos varían entre 4 y 24 meses, con un promedio de 12 meses. El pago se realiza mensualmente.

Todos los productos son otorgados en PYG y las garantías pueden ser a sola firma (Dinero Rápido), solidarias (CME y Crédito Rural), personales, prendarias e hipotecarias de acuerdo al tamaño del préstamo.



Adicional a la tasa de interés, para los créditos menores a 7 M PYG (1,414 USD) se cobra una comisión por armado de carpeta de hasta 50 USD de acuerdo al tamaño del préstamo. La tasa de interés para todos los productos es definida cada mes, pues por lo general se cobra la tasa máxima que el BCP publica. En el siguiente gráfico se muestra la evolución de las tasas efectivas anuales máximas para los préstamos en PYG. Además, tanto los intereses como la comisión están gravados con el IVA a tasas del 5% y 10%, respectivamente.



En consecuencia, la Tasa Efectiva Global (TEG) es dinámica. Para efectos ilustrativos se muestra la TEG cobrada en oct.09. Aunque conforme a la legislación paraguaya la comisión por armado de carpeta no forma parte de la tasa de interés, para este ejercicio si se incluirá. Los préstamos menores a 7 M PYG (1,414 USD) sujetos al cobro de la comisión generan una TEG de 86.1% en el caso del CME, 75% en el caso de Microempresa y 67.8% en el caso de Consumo. En tanto que los préstamos mayores a 7 M PYG exentos del cobro de la comisión generan una TEG de 32% en el caso del CME, 34.5% en el caso de

<sup>16</sup> También se otorgan créditos de segundo piso a ONGs, cooperativas y similares para capital de trabajo; pero a la fecha no hay préstamos vigentes.

Microempresa, 33.6% en el caso de Consumo y 36.8% en el caso de Agropecuario<sup>17</sup>.

Adicionalmente, se otorgan servicios no financieros gratuitos que complementan la oferta crediticia:

- Capacitaciones a los CME. Todas las socias reciben un curso una vez por ciclo, utilizando la metodología de Junior Achievement, sobre temas de negocios y desarrollo personal. Además, se ha contratado a una institución especializada para dar cursos a los CME rurales en temas de autoconsumo, como la crianza de animales para su alimentación, alcanzando a 600 beneficiarias por año.
- Asistencia técnica, impartida por un tercero, para mejorar la producción agrícola de los clientes del Crédito Rural.
- Red de Emprendedoras Filarmónicas. A través de este proyecto, los hijos de las socias de los CME conforman orquestas juveniles y reciben clases de música de la ONG local Sonidos de la Tierra por un año. De esta forma, se busca promover la organización de las madres en una instancia de mayor alcance que el CME.
- Aflatoun. Este proyecto busca iniciar a los hijos de las socias de los CME en el hábito del ahorro, entrenándolos mediante talleres sobre el ahorro infantil y promoviendo otras prácticas de “Child Friendly Banking”
- Microfranquicias. Este proyecto busca generar oportunidades de negocios para los CME y ofertar productos nuevos que resuelvan problemas sociales en zonas rurales y peri urbanas. En convenio con Vision Spring se estableció un programa de microfranquicias de venta de anteojos para resolver problemas de presbicia. Además, próximamente se tendrá un programa de venta de medicamentos genéricos. A las beneficiarias se les provee de capacitación en gestión de negocios y para desempeñarse como asesoras de ventas. También se les otorga un crédito para financiar el kit de trabajo.
- Operaciones de cataratas en acuerdo con la Fundación Aravind de la India y la Fundación Visión de Paraguay. Fundación Visión define el monto que el cliente debe pagar de acuerdo a su situación socio económica y en ciertos casos la operación puede ser gratuita.

## Redes

Fundación Paraguaya pertenece a diversas redes por su trabajo en el campo de las microfinanzas y su emprendimiento social, destacándose: la Red de Microfinanzas de Paraguay, ACCION Internacional, Skoll Foundation, Aflatoun, Fundación Avina, Schwab for Social Entrepreneurship, Red Mundial de Escuelas Agrícolas, Synergos, Eisenhower Fellowship y Junior Achievement.

<sup>17</sup> Dado que al CME se le exige mantener depósitos obligatorios en una institución regulada, este dinero tiene un costo de oportunidad. Si se considera dicho costo, la TEG sería de 39.3% para préstamos > 7 M PYG y de 105.2% para préstamos < 7M PYG por CME.

## ■ Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación “a”

### Toma de decisiones

Los asociados de la Fundación Paraguaya realizan un claro y efectivo ejercicio de sus derechos de gobierno, asegurando que sus operaciones sean guiadas por su misión y visión, pero sin descuidar su sostenibilidad financiera a largo plazo. La Fundación tiene el propósito de constituirse en una entidad de desarrollo autosuficiente que promueva el emprendedurismo urbano y rural. En este sentido, su modelo de negocios mantiene integrados sus tres programas para posibilitar el beneficio de las sinergias generadas. Por ello, el programa de microfinanzas se mantiene dentro del seno de la Fundación y sus instalaciones y personal apoyan el desarrollo de los otros programas<sup>18</sup>. No obstante, su independización y regulación no están descartadas en el mediano plazo, pues podrían ser ocasionadas por las exigencias del programa en términos de financiamiento.

La Fundación ha implementado una estructura de gobierno robusta, la misma que está formalizada en su Política de Buen Gobierno. Esta estructura se aplica por igual a los tres programas de la institución y adicionalmente se cuenta con comités específicos para cada programa. Los miembros de los órganos de gobierno demuestran un fuerte compromiso con los objetivos de la Fundación, manifestado en un rol activo en las reuniones y en la generación de ideas. Ellos conocen de primera mano el desarrollo de la institución, tienen una comunicación fluida con el equipo gerencial y se reúnen formalmente entre una y dos veces al mes en las sesiones del Consejo y los Comités. Tienen acceso a información completa y oportuna respecto al avance de los planes y el desempeño; y realizan visitas a las oficinas y la ejecución de los programas.

La diversidad de los perfiles y experiencia de los Consejeros les permite proveer de insumos al proceso de toma de decisiones, asegurando el dinamismo e innovación que la Fundación persigue. Se ha logrado reunir a un grupo de profesionales de primer nivel provenientes de diversos campos – legal, financiero, empresarial, social, auditoría, entre otros – con fuertes habilidades gerenciales y suficiente independencia de pensamiento. Así, la toma de decisiones se evidencia participativa y sin conflictos de interés, aunque con un liderazgo del Director Ejecutivo pero cuyo riesgo de persona clave se encuentra controlado<sup>19</sup>.

<sup>18</sup> Por ejemplo, el proyecto “Socio por un día” del programa de Educación económica se realiza en las oficinas de microfinanzas.

<sup>19</sup> El Sr. Burt estuvo ausente de la Fundación en dos oportunidades de 1991 a 1993 y de 1996 a 2001; y en una de ellas también lo estuvo el actual Gerente General.

## Planificación

La planificación de Fundación Paraguaya es reflejo de su filosofía institucional y fruto de un análisis completo del entorno y de sus capacidades internas. La planificación enfatiza la sostenibilidad financiera como medio para asegurar no sólo la continuidad de sus programas, sino la capacidad de innovar libremente. Los documentos de planificación vigentes se componen de un Plan Estratégico 2007-2011 que abarca a la Fundación en su conjunto, un Plan de Negocios 2009-2011 para el programa de microfinanzas y planes, presupuestos y metas operativas 2009 y 2010 para cada programa. El proceso de planificación se beneficia de un trabajo en conjunto de los órganos de gobierno y el equipo gerencial a través de talleres y, en algunos casos, con apoyo externo<sup>20</sup>. Los mandos medios y el personal operativo también participan en la planificación pero a un nivel operativo; por lo cual se cuenta con metas detalladas, por ejemplo de los principales indicadores de cartera para cada oficial de crédito.

El proceso de planificación estratégica exige un profundo análisis de su filosofía institucional, buscando asegurar que ésta se mantenga vigente. Así, el último proceso en 2006 resultó en la redefinición de la misión y visión institucional, reflejando su deseo de replicar la escuela agrícola, a nivel mundial. Las estrategias y objetivos vigentes se muestran relevantes y realistas para su modelo de negocio y se evidencia un importante grado de avance considerando que la fecha de culminación es 2011. La comunicación fluida y las reuniones frecuentes desde las oficinas hasta el Consejo han fortalecido el cumplimiento de metas. Sin embargo, los indicadores aún pueden ser afinados para un análisis más completo de los programas. Por ejemplo, no se tienen metas para la rotación del personal, satisfacción del cliente y clientes exclusivos. También resta integrar un set de indicadores clave para toda la Fundación como se tiene para el programa de microfinanzas. Aunque se han definido objetivos y metas para los otros dos programas, resta optimizar su organización.

La crisis financiera internacional y sus efectos sobre la Fundación han sido sujeto de análisis a nivel del Consejo y el equipo gerencial. Como resultado se aplicaron varias medidas, tales como la revaluación de las metas de microfinanzas para 2009 y estrategias reactivas para hacer frente a la restricción crediticia de la banca local a fines de 2008. No obstante, la economía paraguaya ha sido bastante afectada no sólo por la crisis internacional sino por las fuertes sequías. En consecuencia, algunas metas como el crecimiento de cartera (no clientes) se volvieron a ajustar y

<sup>20</sup> Por ejemplo se contó con un consultor externo para la planificación estratégica, el apoyo de funcionarios de PWC, a través del proyecto Ulysses, para la planificación de las réplicas de la escuela agrícola.

al mismo tiempo se intensificaron las actividades de monitoreo en campo (ver sección “Actividades”)

## Equipo gerencial

El Gerente General guía adecuadamente a la Fundación, con su liderazgo implanta dinamismo en el equipo gerencial hacia el logro de las metas. Él goza de un amplio conocimiento de la institución tras laborar en ella por más de 20 años. El equipo gerencial es calificado y comparte los objetivos estratégicos de la Fundación; además su trabajo se soporta en mandos medios competentes. La fluida comunicación a todo nivel influye positivamente en el logro de las metas. Esta característica sumada al trabajo en equipo contribuyen a mitigar el riesgo de persona clave. Además, la institución utiliza las evaluaciones de personal para mantener actualizados los planes de sucesión, con el propósito de reducir el impacto de la potencial salida de un funcionario clave<sup>21</sup>. En general, el equipo gerencial demuestra habilidad para ejecutar los planes y estrategias; además se evidencia una buena capacidad de reacción y proactividad ante los cambios en el entorno.

Los altos mandos del programa de microfinanzas cuentan con las competencias necesarias para gestionarlo y realizan un seguimiento cercano en campo de las labores del personal de negocios. En su mayoría se trata de personal que ha crecido dentro de la Fundación, aunque algunos de ellos han sido captados de IMF's reguladas.

## Gestión de recursos humanos

La gestión de los RRHH es realizada de forma profesional por el Departamento de Desarrollo Organizacional (DDO). Los procesos relacionados con la gestión del personal no sólo buscan asegurar que sus capacidades se alineen con sus funciones, sino que estén comprometidos con la Fundación y sus objetivos. Además, estos procesos están debidamente formalizados y coordinados por el DDO para su estandarización.

El proceso de selección y reclutamiento parte de un perfil acorde con las necesidades del puesto y logra una evaluación completa de los candidatos. Una vez realizada la selección, se ejecuta la inducción que se muestra suficiente al incorporar temas institucionales y técnicos, así como una parte teórica y otra práctica. La capacitación del personal es relevante para la Fundación, y se cuenta con un plan y presupuesto anual (entre el 0.7% y 0.5% de los ingresos financieros en 2008 y 2009). Los trabajadores se benefician de cursos internos a través de clases presenciales y virtuales en el “Sistema Educativo Interno”. También pueden acceder a capacitación externa, por ejemplo se financia hasta el 70%

<sup>21</sup> El plan de sucesión comprende los puestos de Gerencia de Negocios, Gerencia de Operaciones y las Gerencias de todas las oficinas.

de las maestrías<sup>22</sup>. Por otro lado, se realizan evaluaciones semestrales a cargo del jefe inmediato del trabajador. Estas incluyen un componente de logro de metas operativas y otro relacionado con aspectos cualitativos en el trabajo, como la responsabilidad, la calidad del trabajo, entre otros.

Todos los trabajadores tienen la posibilidad de desarrollar una línea de carrera en la Fundación, como ha sido el caso de los actuales Gerente General y Gerente de Negocios. Esta característica es percibida favorablemente por el personal de todo nivel y se constituye como un factor motivacional. Además, los trabajadores se benefician de incentivos no financieros como reconocimientos mensuales y anuales (diplomas y premios) y eventos y proyectos de integración (maratón, campeonatos deportivos, fiesta anual, entre otros). El ambiente de trabajo cordial y el trato horizontal se suman al fortalecimiento de la moral del personal.

Pese a los mecanismos de motivación implementados, la tasa de rotación es importante. Ésta fue 19.3% en 2007, 25.1% en 2008 y 14.8% hasta set.09 (ratio sin anualizar). Entre los principales motivos de salida, se tiene otras ofertas laborales por la competencia y los despidos por no cumplir con las altas expectativas de la Fundación.

## ■ Información

Información recibe la calificación “b”

El sistema de información permite obtener información detallada y oportuna para la toma de decisiones y el seguimiento a nivel operativo y gerencial. Aunque el actual software no genera todos los reportes automáticamente, el resto de informes necesarios son elaborados manualmente en Excel. Por ejemplo, a nivel operativo, el software genera reportes de cartera por oficial, oficina, antigüedad de mora; y a nivel gerencial, se han diseñado reportes en Excel que muestran la ejecución presupuestal de las principales metas operativas a nivel institucional, por región y por oficina. También se ha creado indicadores interesantes para el análisis a nivel gerencial, como parámetros internos para clasificar el desempeño de las oficinas<sup>23</sup>. El software SFI está instalado en toda la red de oficinas y mantiene integrados los módulos de cartera y contabilidad. Aunque la interconexión no es en tiempo real, la información actualizada está disponible oportunamente en toda la red. Diariamente se consolida la información en la sede y se actualiza la base de datos de las oficinas con un día de retraso. Por otro lado, el departamento informático y el proveedor del software responden de forma suficiente a los requerimientos de la institución.

<sup>22</sup> Este subsidio es para personal con más de 6 años de antigüedad con un compromiso de mantenerse en la institución en el largo plazo.

<sup>23</sup> Por ejemplo, para la calidad de cartera (mora >30 días) se tienen 3 calificaciones: <3% satisfactorio; entre 3% y 5% aceptable; >5% deficiente.

El software presenta limitaciones de seguridad y flexibilidad, destacándose que los accesos de los usuarios no están alineados al perfil del puesto y que las características de los productos de crédito no están parametrizados. Sin embargo, se han implementado procesos para mitigar razonablemente estas debilidades, los cuales forman parte del sistema de control y de la labor de la auditoría interna y externa (ver sección “R”). Por otro lado, la seguridad del sistema también se ha fortalecido con otros mecanismos como respaldos de información (resguardados dentro y fuera de la institución), un servidor de respaldo (que almacena la información dos veces al día), antivirus, firewall y transmisión de información encriptada vía VPN. También se cuenta con un Plan de continuidad del negocio y, en caso de cortes de energía, se tienen UPS y generadores.

La Fundación se encuentra en la última fase para migrar a la nueva versión del SFI, desarrollada en Java sobre una base de datos en SQL. Se ha planificado que el proyecto culminé antes del cierre de 2009 y a la fecha las dos versiones de SFI se están manejando en paralelo en todas las oficinas<sup>24</sup>. La nueva versión no sólo permitirá contar con un programa escalable, sino superar las limitaciones de seguridad (productos parametrizados y perfiles de usuarios alineados a las funciones), oportunidad (información actualizada en tiempo real<sup>25</sup>) y flexibilidad (para el ingreso de datos y variedad de reportes automáticos). La nueva versión del sistema ha sido adquirida con los códigos fuentes y se tiene un contrato de mantenimiento con el proveedor (el mismo de la versión actual).

## ■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “a”

## Procedimientos y controles internos

El sistema de control interno permite mantener los principales riesgos operacionales a un nivel manejable y sin minar la eficiencia de las operaciones. La Fundación vela por mantener una sana estructura de control desde el Consejo hasta la última línea de la estructura organizacional. Se han implementado procesos y mecanismos de control acordes con la realidad de la institución. Por ejemplo, en el proceso crediticio, es la recepcionista de la oficina quien se encarga de completar los vacíos de los reportes de la central de riesgos. Ella llama a todas las instituciones financieras para conocer el nivel de endeudamiento y el comportamiento de pago del cliente. Otro mecanismo de control es la verificación previa al desembolso de las condiciones de todos los préstamos aprobados y del nivel de aprobación.

<sup>24</sup> La consultora externa PWC ha auditado la nueva versión del SFI para verificar la confiabilidad de la información. En nov.09 volverá a auditarla con la finalidad de validar la implementación de las recomendaciones.

<sup>25</sup> En algunas zonas la calidad del servicio de Internet no es suficiente a pesar de los esfuerzos internos por mejorarla.

Este mecanismo busca mitigar las debilidades de seguridad del SFI y asegurar que la tasa de interés de ningún préstamo supere los límites máximos. Por otro lado, en 2008, se elaboró una Matriz de riesgos que detalla los principales riesgos operativos, su impacto, las medidas de control y frecuencia y los responsables.

El personal demuestra un nivel de cumplimiento de políticas suficiente. La institución ha implementado sistemas adecuados para reforzar este aspecto, tales como la formalización y sociabilización de los procesos; la continua supervisión en campo de los mandos medios y altos; las frecuentes reuniones a todo nivel y la constante evaluación del personal. Con respecto a la evaluación formal, su nivel de detalle y frecuencia permiten detectar tempranamente al personal que no cumple con las políticas internas. Por otro lado, se ha implementado una apropiada política de sanciones que se cumple sin discrecionalidad a todo el personal. Por ejemplo, en 2009, una oficina otorgó 50 créditos por 40,000 USD que presentaban desviaciones metodológicas significativas (más de un crédito por unidad familiar, renovaciones a malos pagadores, deficiencia en el análisis crediticio, etc); sin embargo la detección fue pronta y se procedió con diligencia y rigor<sup>26</sup>. Asimismo, no han ocurrido casos de fraudes relevantes en los últimos ejercicios. El último caso fue de menor cuantía y se produjo a inicios de 2008 bajo la modalidad de apropiación de las cuotas por parte del oficial de crédito.

La confiabilidad de la información financiera se fortalece por las continuas verificaciones contables del área financiera y la auditoría interna; así como por la certificación anual de una firma auditora externa de primer nivel, la misma que realiza un significativo trabajo de campo<sup>27</sup>. Con respecto a la seguridad del efectivo, se han implementado sanos mecanismos, los cuales resultan suficientes para su nivel de operaciones. Entre ellos, destacan: el uso de cheques con doble firma para todo monto, la centralización en la sede de la emisión de todos los cheques, el monitoreo continuo del movimiento de las cuentas bancarias y del efectivo en las oficinas por parte del área financiera y la implementación en las oficinas de cajas de seguridad con doble acceso, seguros, alarmas, entre otros.

### Auditoría interna

Las labores de auditoría interna (AI) permiten analizar de forma suficiente la efectividad del sistema de control

<sup>26</sup> Tras su detección se realizó una intervención de la oficina y se despidió al Gerente y los 2 oficiales de crédito involucrados. El nuevo Gerente ha logrado recuperar gran parte de esta cartera y el PAR>30 días ha bajado sostenidamente de 11% a 5.8% a oct.09.

<sup>27</sup> La auditoría externa revisa 120 carpetas de crédito y visita a 20 clientes de 3 oficinas. Además, como apoyo a su labor, AI circulariza aprox. el 50% de los créditos en las cajas de las oficinas para comprobar los saldos.

interno. Su plan de trabajo es confidencial y de amplio alcance. Este cubre las actividades administrativas y de negocios en la sede y las oficinas, enfatizando el trabajo de campo a través de visitas frecuentes a las oficinas cercanas y por lo menos anuales a las oficinas lejanas<sup>28</sup>. La eficiencia de AI es soportada en la calidad y experiencia de su equipo de trabajo y en el respaldo del Consejo. El equipo de AI se encuentra conformado por seis personas: el Contralor, un supervisor, dos auditores para trabajo de campo en oficinas, un quinto auditor para la revisión del cumplimiento de las condiciones de los créditos previo al desembolso y un sexto auditor para la verificación financiera. El Contralor, mantiene una fluida comunicación con el Consejo y en especial con el Comité de riesgos y auditoría. Este Comité es independiente y brinda un seguimiento adecuado a AI por la experiencia de sus miembros en auditoría y finanzas. Este órgano revisa el plan anual, los resultados de una muestra de los informes<sup>29</sup> y el reporte final de la ejecución del plan. En los últimos períodos, el cumplimiento del plan de trabajo ha sido satisfactorio.

La metodología de AI incluye varios tipos de exámenes resultando en una revisión exhaustiva de las operaciones. Por ejemplo, se revisan los expedientes de crédito, se verifican las cobranzas de los préstamos y se evalúan a los Gerentes de oficina en cuanto al cumplimiento de los procesos institucionales y la metodología. AI tiene la meta de visitar entre el 5% y 8% de los clientes cada año. En 2008 visitó el 6.1% del total de clientes al cierre del ejercicio, lo cual representó el 36% de la cartera bruta a la misma fecha. Respecto al seguimiento de las recomendaciones, aunque se tiene la política de dar hasta siete días para el descargo del personal, falta realizar un seguimiento formal a su implementación.

### ■ Actividades

Actividades recibe la calificación “b”

### Evolución y composición de la cartera

La evolución de la cartera de créditos de Fundación Paraguaya muestra un fuerte ritmo de crecimiento, en especial desde mediados de 2007 y hasta el tercer trimestre de 2008. Entre dic.04 y sep.08, las colocaciones crecieron en 276% y los desembolsos mensuales se cuadruplicaron. Sin embargo, entre oct.08 y dic.08 se observa una caída abrupta producto de la crisis financiera internacional; y si bien durante todo 2009 es evidente el incremento de los desembolsos, el ritmo ha sido lento y poco uniforme. A sep.09, la cartera de créditos (57,100 M PYG o 11.7 M

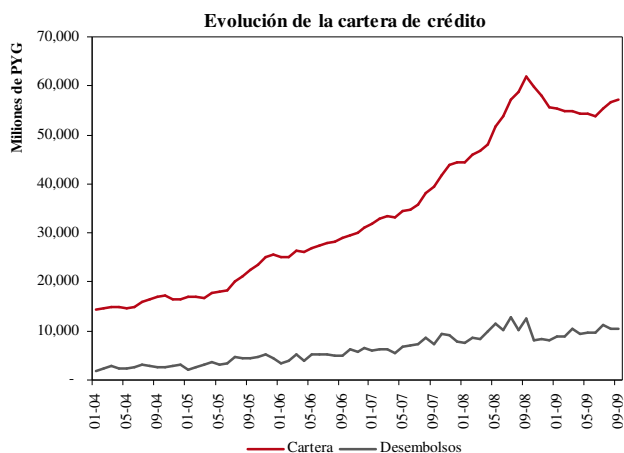
<sup>28</sup> Un auditor de campo visita de 3 a 6 veces al año a las 7 oficinas ubicadas en un radio de hasta 80km de la sede realizando auditorías específicas, mientras que el otro auditor de campo visita las 13 oficinas fuera de este radio donde realiza una visita de auditoría integral al año.

<sup>29</sup> Estos totalizaron 312 en 2009 y 297 en 2008.

USD) no ha alcanzado el nivel previo a la caída en sep.08 (61,900 M o 12.5 M USD) e incluso la meta ajustada para 2009 (60,000 M PYG o 12.1 M USD) es inferior al nivel máximo alcanzado en sep.08.

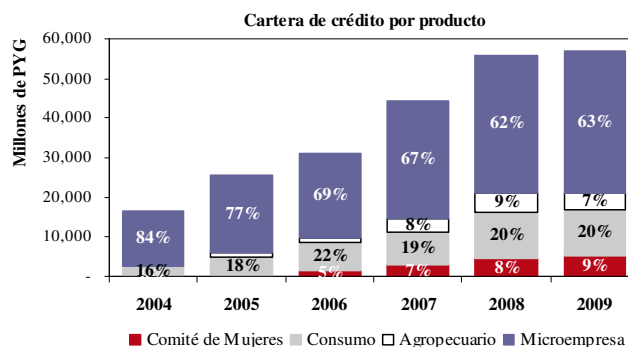
En un primer momento, en el segundo semestre 2008, se experimentó una restricción crediticia y las condiciones de los préstamos de la banca local para la Fundación, y en general para todo el sistema financiero, se endurecieron y se elevaron las tasas sustancialmente. En consecuencia, la institución decidió limitar los desembolsos a los préstamos de menor tamaño para no afectar a la base de sus clientes<sup>30</sup>, situación que finalmente se superó en feb.09. En un segundo momento, en el primer semestre 2009, fueron los clientes quienes afectados por la desaceleración económica no solicitaban créditos o sus solicitudes eran por montos bajos. La economía paraguaya en 2009 ha sido una de las más afectadas de la región. En el primer semestre, el PBI se redujo en -4.3% y la estimación del Banco Central para el año ha sido revisada a una contracción de -3.8%.

Aunque en la revisión de la planificación 2009 se consideró un menor ritmo de crecimiento por el difícil entorno, la desaceleración está resultando mucho mayor a la proyectada. En la primera revisión la meta se fijó en 64.5 M PYG (13.1 M USD), pero ésta se volvió a ajustar a 60 M PYG. A sep.09, la Fundación está cerca de alcanzar la nueva meta, pues su cartera ascendió a 57,100 M PYG (95.2% de la meta). Por otro lado, el crecimiento en número de clientes no se ha visto muy afectado y no se ha ajustado la meta inicial de 40,915 clientes para fines de 2009. A sep.09, se tienen 36,818 clientes o un avance de 90% de la meta. Para 2010, ya se han fijado unas metas preliminares y se proyecta crecer 25% en términos de volumen de cartera y 28% en clientes. Ambas metas resultan razonables, considerando que para 2010 las perspectivas de crecimiento de la economía local son positivas y que el financiamiento ya está asegurado.



<sup>30</sup> Primero se limitó a los préstamos hasta 5M PYG (1,010 USD) y luego hasta 10M PYG (2,020 USD).

La composición de la cartera de créditos no ha presentado grandes cambios en los últimos períodos. Se observa una preeminencia contundente del producto Microempresa, el cual representa el 63% de la cartera a set.09; le sigue Consumo con 20%; luego CME con 9%; y finalmente Agropecuario con 7%. Con la desaceleración del crecimiento en 2009, el único producto que no se vio afectado fue el CME, incluso en términos absolutos ha crecido y ha amortiguado la reducción de los otros productos.



### Gestión de la cartera de crédito

Fundación Paraguaya realiza una gestión adecuada de su cartera de créditos, la cual le está permitiendo afrontar de forma razonable el difícil entorno en 2009. Para esta tarea, resultan claves el trabajo en equipo, la comunicación fluida, el refuerzo de la supervisión en campo a todo nivel y la calidad del capital humano, en especial de las gerencias.

Se ha implementado una metodología adecuada para seleccionar y evaluar al potencial cliente de todos los productos de créditos. Mientras que para los CME se enfoca en la voluntad de pago y solidez del grupo<sup>31</sup>, para los créditos individuales se prioriza la capacidad de pago y voluntad de pago. Así, se han implementado mecanismos y procesos apropiados para el logro de estos objetivos. Entre los principales, se tiene: (i) chequeo de todas las referencias financieras indicadas en el reporte de la central de riesgos de las solicitudes de crédito individual<sup>32</sup>, (ii) exigencia de un nivel de endeudamiento moderado en el sistema (pasivo/activos <= 60%) y de un excedente holgado tras el pago de la cuota (cuota <= 60% disponible neto) y (iii) clasificación de los clientes de acuerdo a su historial de pago para delimitar su endeudamiento futuro. Si bien sus políticas permiten hacer excepciones, dichos casos no son aprobados

<sup>31</sup> Su política permite que hasta la tercera parte de las socias de un CME presenten problemas menores en la central de riesgos (no castigos ni judiciales); siempre y cuando dichas socias hayan comunicado su situación al grupo y éste lo apruebe. El CME enfatiza el trabajo del grupo y la junta directiva, mientras que la asesora acompaña y supervisa su trabajo.

<sup>32</sup> Los reportes de la central de riesgos no detallan información importante del cliente como su exposición total en el sistema y los atrasos menores a 60 días, por lo cual la recepcionista llama a todas las instituciones financieras y comerciales donde mantenga una relación (indicado en el reporte).

en las oficinas. Por otro lado, cabe resaltar que la actual metodología del CME resulta suficiente para el desarrollo de este mercado. El incremento de la competencia y del endeudamiento exigirá ajustes en la metodología para asegurar la calidad de la cartera, por ejemplo respecto a la frecuencia de las visitas de las asesoras a las reuniones de los CME.

Dada la evolución de la industria microfinanciera local y el entorno actual, algunas políticas de crédito se han endurecido, resultando conservadoras pero apropiadas para el contexto. Se ha recortado algunas autonomías del personal descentralizado con el fin de tener un control más cercano de las aprobaciones; también, se ha instaurado un nivel máximo de endeudamiento en el sistema por cliente o unidad económica (150 M PYG ó 30,300 USD), por encima del cual se necesita la aprobación del Gerente de Negocios. También desde 2009 se tiene una nueva política de reestructuraciones (para los clientes que no presentan atrasos) y refinanciaciones (para los que ya presentan atrasos), que considera criterios razonables como un buen historial crediticio en la Fundación, una nueva evaluación, mayores garantías y un nivel de aprobación superior al inicial<sup>33</sup>.

Para el monitoreo, se ha implementado diversos sistemas que resultan suficientes, tales como los reportes diarios de cartera para todos los niveles (desde el oficial y asesor de crédito<sup>34</sup> hasta las gerencias) y las reuniones frecuentes a todo nivel (semanal para las oficinas y mensual a nivel regional y gerencial). Asimismo, la cobranza de los créditos sigue un proceso formalizado que resulta apropiado. Se tiene un área específica que se encarga de recuperar la cartera judicial<sup>35</sup> y además se contrata los servicios de despachos legales independientes como apoyo. Sin embargo, la contracción de la economía local en 2009 y el aumento del endeudamiento de los clientes, en especial los referidos a consumo y microempresa, han ocasionado que la recuperación se dificulte significativamente. Por ello, se ha incrementado la frecuencia de los comités de mora a dos veces por semana y de los comités de crédito judicial a dos veces al mes. También se ha limitado las colocaciones en ciertos sectores económicos y se han realizado intervenciones de las oficinas con mayores niveles de riesgo.

El equipo de negocios cuenta con las competencias suficientes para el adecuado desempeño de sus funciones. Se realiza una evaluación continua de su trabajo y se organizan capacitaciones frecuentes. El sistema de incentivos incorpora factores apropiados como el tamaño de la cartera (monto

neto de la cartera reprogramada<sup>36</sup> con atraso mayor a 30 días), el número de clientes, los clientes nuevos y el PAR > 30 días.

## Riesgo crediticio

En 2009 el riesgo crediticio de la cartera de la Fundación y en general del mercado paraguayo se ha incrementado significativamente. Los efectos de la prolongada sequía y de la crisis internacional sobre el sector agrícola, el principal componente del PBI nacional, debilitó fuertemente la economía local, contagiando a la mayor parte de los sectores económicos. Sin embargo, no se tienen datos consolidados recientes sobre la calidad de la cartera a la microempresa, inclusive del sector regulado. Según cifras del Banco Central, a set.09 el PAR>60<sup>37</sup> de las Financieras fue 7.2% y de la Banca privada fue 3.7%. A la misma fecha, el PAR>60 de la Fundación fue de 3.6%.

Para el análisis del riesgo crediticio, la Fundación utiliza el PAR>30 días y los castigos. Aunque se lleva un monitoreo muy detallado y por separado de la cartera reprogramada, ésta no se incluye en el principal reporte gerencial del programa. Sin embargo, hasta antes de 2009 el total de la cartera reprogramada sólo representaba entre el 0.5% y 1% de la cartera bruta. Producto de la contracción de la economía en 2009, varios créditos fueron reprogramados, en especial algunos de tamaño importante y del sector agropecuario. Por lo general se trata de clientes con buen historial crediticio en la Fundación, pero cuyos negocios fueron afectados, reduciéndose su capacidad de pago. Estas operaciones fueron aprobadas considerando las nuevas políticas de créditos para las reprogramaciones. A set.09, dicha cartera estaba conformada por 219 operaciones que representaban el 3.8% de la cartera bruta (438 K USD). A la misma fecha, el 92% de esta cartera está al día en sus pagos o el atraso es menor a 30 días.

La calidad de cartera de la Fundación se ha encontrado históricamente al mismo nivel o un tanto mejor que el benchmark regional y del país<sup>38</sup>. En dic.08, el PAR>30 fue 3.0% frente al 4.2% del benchmark de LAC (2008) y el 3.5% de la mediana de Paraguay (2008)<sup>39</sup>. En la misma fecha, se registraron castigos por el 2.0%, mientras que el benchmark de LAC fue 2.3% (2008) y la mediana de

<sup>33</sup> Gerencia de Negocios hasta 10M PYG o 2,020 USD y la Gerencia General para importes superiores.

<sup>34</sup> El oficial se encarga de los créditos individuales y el asesor del CME.

<sup>35</sup> La cartera judicial por lo general corresponde a los créditos con atraso mayor a 180 días y una vez que son clasificados como tales, se mantienen en esta categoría hasta su recuperación total.

<sup>36</sup> En adelante entiéndase la cartera reprogramada como la suma de la cartera refinanciada y reestructurada.

<sup>37</sup> Fuente: Boletín Estadístico del BCP. Se consideró al PAR> 60 días como la cartera clasificada en las categorías 2, 3, 4, 5 y 6.

<sup>38</sup> Fuente: MIX. La diferencia con el benchmark local sería mucho mayor, si éste indicador incluyera la venta de cartera de créditos que previamente no fueron castigados. Esta es una práctica habitual en Paraguay, pero que no realiza la Fundación

<sup>39</sup> Fue calculado por Planet Rating utilizando la data del MIX de las 6 instituciones que reportaron en 2008 (Banco Familiar, Financiera El Comercio, Fundación Paraguaya, Visión Banco, Interfisa y Microsol)

Paraguay fue 2.8% (2008)<sup>40</sup>. No obstante, el difícil entorno económico de 2009 originó que el PAR>30 se elevó. A set.09, este indicador fue 4.9% y si se incluye la cartera reprogramada sería 8.6%. Cabe indicar que ya se observa una leve recuperación, pues en el trimestre anterior (jun.09) el PAR>30 inclusive de reprogramados fue 9.1%. Las metas para el cierre de 2009 implican alcanzar un PAR>30 inclusive de reprogramados entre 5.0% y 5.5% y castigos entre 1.5% y 2.0% (a set.09 es de 0.1%), las mismas que resultan realistas y revelan un nivel de riesgo razonable.

El riesgo crediticio - sin considerar las reprogramaciones - se ha originado principalmente en los productos Consumo (PAR>30 de 5.9% a set.09) y Microempresa (PAR>30 de 5.3%). En contraste, el producto CME registra una buena calidad de cartera (PAR>30 de 0.9%), incluso si se le compara con el benchmark regional (2.4% a dic.08 de las IMF's que trabajan con BBCC en LAC). En cuanto al riesgo crediticio por oficinas, se tiene que 4 oficinas de las 20 registran un PAR>30 elevado, entre 7.2% y 11.3% a set.09. Por otro lado, la concentración de la cartera por cliente es moderada. Los 50 mayores deudores tienen créditos entre 41,000 USD y 9,000 USD, que suman una cartera total de 830,000 USD o 7.1% de la cartera bruta a set.09.

Existen algunos aspectos críticos de la gestión del riesgo crediticio que faltan ser observados, destacando la definición formal de su mix de productos y de sectores económicos y la implementación del análisis de la calidad de cartera por "cosechas" como una práctica habitual ante determinadas circunstancias<sup>41</sup>.

### Cobertura del riesgo crediticio

La política de provisiones de la Fundación supera los requerimientos legales para las entidades reguladas, pero aún así no cumple en su totalidad con las mejores prácticas para la industria microfinanciera. A set.09, la cobertura del PAR>30 fue 88% y si se incluye la cartera reprogramada sería 50%. Las provisiones recién cubren en un 100% al PAR>60, pues su cobertura fue de 120%. En este sentido, el déficit de provisiones genera una exposición patrimonial de hasta el 9% a set.09. La insuficiente cobertura se explica por la falta de provisiones genéricas<sup>42</sup> y la ausencia de una política de provisiones específica para la cartera reprogramada. Cabe indicar que el segundo punto planea ser implementado en 2010.

<sup>40</sup> Fue calculado por Planet Rating utilizando la data del MIX de las 6 instituciones que reportaron en 2008 (Banco Familiar, Financiera El Comercio, Fundación Paraguaya, Visión Banco, Interfisa y Microsol)

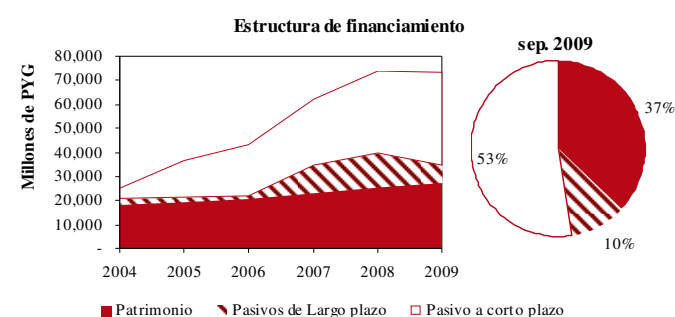
<sup>41</sup> Entiéndase como cosecha los créditos desembolsados en una promoción o campaña específica o temporada del año u otro factor que se desea analizar.

<sup>42</sup> La política estándar es provisionar el 1% de la cartera sin atraso.

En relación a las garantías, sólo un porcentaje mínimo de la cartera cuenta con garantías hipotecarias (aprox. 1%) y el 70% cuenta con garantías prendarias que corresponde a una declaración de prenda del cliente. Aunque dicha declaración es muy efectiva en la recuperación extrajudicial, no tiene validez en caso se inicie un proceso judicial. Por otro lado, los clientes no cuentan con un seguro de desgravamen que cubriría el saldo del crédito en caso de fallecimiento o invalidez permanente.

### Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación "b"



### Capitalización y estrategia de financiamiento

La estrategia de financiamiento del programa de microfinanzas se basa en la obtención de deuda, en especial en moneda local. Existe una clara identificación de las necesidades de financiamiento para el corto y mediano plazo, siendo su obtención uno de los objetivos estratégicos a nivel institucional. Tanto el Gerente General como la GAF realizan una búsqueda constante de fondos, enfocándose el primero en los inversionistas extranjeros y la segunda en los locales. La buena relación con sus actuales financiadores le ha permitido acceder a una mayor exposición en los últimos años. Asimismo, su perfil de riesgos, modelo de negocios y prestigio, les permite atraer a nuevos inversionistas. Aunque, se observa un deterioro de la calidad de su cartera en 2009, el nivel de riesgos es aún razonable manteniendo su posición atractiva.

La Fundación ha diversificado su estructura de financiamiento en los últimos tres años. A set.09, trabaja con 8 proveedores de fondos, 4 internacionales y 4 bancos locales. De ellos, los dos principales, el BBVA y Oikocredit, tienen una participación importante respecto al total de la deuda con el 36% y 24% a set.09, respectivamente. Pese a los mayores retos por la crisis financiera, los fondos necesarios para lo que resta de 2009 y todo el 2010 ya se encuentra asegurado. Para 2010, se ha obtenido préstamos adicionales hasta por 3 M USD con la banca local como es el caso de Banco Integración y con entidades extranjeras como Triple Jump, Oikocredit y Locfund.

Para la obtención de algunos préstamos se han otorgado garantías. Si bien la exigencia de realizar endosos de cartera se ha reducido, a la fecha se ha endosado entre el 30% y 40% de la cartera bruta. Asimismo, se ha constituido un depósito restringido por 100 K USD y dos instituciones del exterior, ACCION Internacional y Developing World Markets han otorgado avales solidarios hasta por 3 M USD<sup>43</sup>. Tanto la garantía líquida como los avales garantizan las líneas de crédito en BBVA y HSBC, quienes han desembolsado préstamos hasta 4.5 M USD a set.09.

Desde mediados de 2009, la Fundación se está beneficiando de las bajas tasas que ofrece la banca comercial local. Se han tomado préstamos en PYG a tasas tan bajas como el 6.9% anual. Esta situación contrasta fuertemente con la subida abrupta que se dio a fines de 2008 y que duró hasta 2009. Si bien se prevé que esta situación se mantenga hasta fines de 2009 por la excesiva liquidez en el sistema, existe incertidumbre sobre la tendencia de estas tasas en 2010. Por otro lado, el ratio de adecuación de capital de la Fundación de 41.8%<sup>44</sup> a set.09 es más que razonable para una institución de sus características. Por ello, se estima que a mediano plazo podrá mantener su actual estrategia de financiamiento sin generar limitaciones patrimoniales.

### Riesgo de liquidez

La gestión de la liquidez es realizada por la GAF de forma suficiente. Este departamento maneja presupuestos y flujos de caja específicos para los tres programas, así se trata de operar dentro de los límites disponibles de cada uno de ellos. No obstante, en el transcurso del año los programas Educación Económica y Escuela Agrícola pueden necesitar disponer por algunos meses de los fondos de Microfinanzas para el pago de sus costos fijos<sup>45</sup>. La Fundación en su conjunto mantiene un importante nivel de tesorería disponible. A set.09, estos fondos totalizaron 2.1 M USD (86% corresponde a Microfinanzas), suma que podría cubrir hasta 7 meses de los costos operativos de los tres programas.

Para el programa de microfinanzas, se han implementado herramientas sencillas pero acordes con su modelo de negocio y complejidad. Se elaboran proyecciones a corto y mediano plazo, así como flujos de caja que son actualizados semanalmente. Su estructura de financiamiento es simple, pues el apalancamiento es bajo (1.7 veces a set.09) y el plazo de la deuda es mayor al corto plazo de la cartera de créditos. De esta forma, no se registran descalses de plazos en ningún rango menor a un año. No obstante, resta por formalizar su

plan de contingencia y políticas financieras como los límites de tesorería.

El programa de microfinanzas maneja ratios de liquidez prudentes. A set.09, la tesorería disponible por 1.2 M USD representaba el 8.1% de los activos y hasta 5 meses de gastos operativos. Adicionalmente, se ha constituido un depósito a plazo fijo por 500 K USD en el Citi Private Bank como reserva de emergencia. A la fecha, el 100% de estos fondos se encuentra disponible. También se tienen líneas de crédito sin utilizar hasta por 2M USD con la banca local.

Es importante observar la situación ocurrida en el sistema financiero paraguayo entre fines de 2008 e inicios de 2009. En aquellos meses ocurrió una fuerte restricción crediticia que elevó abruptamente las tasas de interés de los préstamos de la banca local. En este entorno, la Fundación decidió tomar dichos préstamos en PYG y no utilizó su tesorería de emergencia. Asimismo, la colocación se limitó a préstamos de tamaño pequeño; la recesión económica y el hecho de que todas las instituciones financieras restringieron fuertemente el crédito ayudaron a que su efecto en la percepción de los clientes no sea mayor.

### Riesgos de mercado

Para calzar su oferta crediticia en PYG, la Fundación busca mantener la mayor parte de su financiamiento en moneda local y, en caso no sea posible, busca conservar una posición neta activa. Por ello, su exposición al riesgo cambiario ha sido baja. A set.09, la posición neta activa de 179,000 USD representaba el 3.4% del patrimonio (fue 259,000 USD y 5.0% en dic.08).

La institución ha tomado algunos préstamos a tasa variable, específicamente préstamos en moneda local a mediano plazo. A set.09, estos préstamos representan el 46.2% del patrimonio de la Fundación (55.0% a dic.08) y la tasa se ajusta cada seis meses o un año utilizando parámetros locales o internacionales más un margen. La naturaleza de corto plazo de la gran mayoría de sus productos de crédito (entre 4 y 8 meses en promedio) le otorga cierta flexibilidad para modificar sus tasas activas, aunque restringida a los límites que mensualmente fija el Banco Central. Los márgenes máximos que el gobierno paraguayo impone, basados en tasas de mercado promedio, dejan un margen de maniobra razonable en situaciones normales<sup>46</sup>.

<sup>43</sup> 500 K USD de la garantía de ACCION vence en nov.09 y la comisión es 3% anual. La garantía de DWM vence en jun.11 y cobra 4% anual

<sup>44</sup> Ratio calculado con la información financiera de toda la Fundación.

<sup>45</sup> Los flujos de la Escuela Agrícola se ven afectados por la estacionalidad de sus ingresos, mientras que aprox. el 60% de los fondos de Educación Económica llega en el último trimestre del año.

<sup>46</sup> Durante la restricción crediticia entre 2008 y 2009 aunque se observó un incremento de los límites para las tasas activas del BCP, el aumento de las tasas pasivas fue tanto o más que el doble.

## ■ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “b”

### Calidad de ingresos

Fundación Paraguaya ha logrado posicionarse a nivel nacional e internacional como una entidad de desarrollo. Su modelo de negocio, basado en tres programas que operan dentro del seno de la Fundación, busca que su labor en conjunto valide su condición de entidad de desarrollo y misión social. En los últimos años, los tres programas han recibido distintos reconocimientos por su emprendimiento social, destacando los otorgados por Schwab Foundation, BID, UNESCO, Ashoka, Skoll Foundation, Clinton Global Initiative, Junior Achievement International, entre otros. También, ha recibido la atención de la prensa nacional y extranjera, como Forbes Magazine, BBC News, Microfinanzas America. Con la creación de la Gerencia de Comunicaciones en jul.09, se tiene el objetivo de optimizar la difusión de la labor y logros de la Fundación y con ello, del posicionamiento de su marca.

El programa de microfinanzas es el programa inicial de la Fundación y en la actualidad se mantiene como el de mayor envergadura. Aunque la competencia ha incrementado y sus competidores han logrado crear ventajas competitivas importantes ya sea en términos de escala, infraestructura, participación de mercado y socios estratégicos; el programa de microfinanzas ha logrado consolidar su posición competitiva en su nicho de mercado, el segmento más bajo de la zona rural y urbana de Paraguay. El 48% de su clientela a set.09 tiene un crédito promedio de 61 USD con un máximo de 400 USD. Este alcance se ha logrado con su producto CME (9.4% de la cartera bruta set.09), constituyéndose la Fundación como el mayor proveedor de banca comunal en Paraguay<sup>47</sup>. Asimismo, al analizar la totalidad de la cartera, a set.09 el crédito promedio es 312 USD o 13.8% del PBI nacional, indicadores muy por debajo del benchmark en LAC a dic.08 (739 USD y 25%, respectivamente) y de la mediana de Paraguay<sup>48</sup> a dic.08 (886 USD y 52%, respectivamente).

La Fundación ha logrado conformar una amplia gama de productos y servicios para atender a su mercado meta, la cual se amolda a distintas necesidades de sus clientes (ver “Productos y Servicios”). Para ello, se han implementado algunos procesos, como estudios de mercado con encuestas a la población y monitoreo cercano de la competencia.

<sup>47</sup> Financiera El Comercio (FIELCO) también está ofertando este producto, pero su alcance es aún limitado. Mientras que la Fundación tiene una experiencia de más de cuatro años, la de FIELCO es menor a un año.

<sup>48</sup> Fue calculado por Planet Rating utilizando la data del MIX de las 6 instituciones que reportaron en 2008 (Banco Familiar, Financiera El Comercio, Fundación Paraguaya, Visión Banco, Interfisa y Microsol)

Asimismo, con los servicios no financieros se fortalece la fidelización de la clientela.

### Análisis de la rentabilidad

La Fundación mantiene los tres programas por separado en términos financieros, con el objetivo de que cada uno sea sostenible.

El programa de microfinanzas ha demostrado ser un programa rentable. El ROA, sin donaciones, ascendió a 3.5% en 2008, con una mediana de 3.2% en los últimos cinco años. Además, a set.09 el ROA anualizado, sin donaciones y antes de impuestos, fue 2,7%. Si bien se observa una tendencia hacia la reducción de los márgenes, sus ratios aún son mejores que el benchmark de LAC (1.3% a dic.08) y el de las IMFs que trabajan en el segmento más bajo en LAC (0.9% a dic.08). No obstante, sus principales competidores registran márgenes superiores, como FIELCO con 8.3%, Financiera Interfisa con 4.6% y Visión Banco con 3.9% a dic.08.

El rendimiento de cartera también muestra una tendencia hacia la baja en línea con los límites máximos a las tasas activas en Paraguay (ver gráfico en Productos y Servicios). A dic.08, el rendimiento de cartera de la Fundación fue 45.2% y el anualizado a set.09 fue 43.3%. Si se le compara con IMFs que trabajan en su mismo mercado a nivel LAC, se tiene que la institución registra un rendimiento por debajo del benchmark (53.1% a dic.08). En tanto, que en Paraguay su índice es mayor al promedio (42.0%<sup>49</sup>) dado que trabaja con un segmento de mercado poco atendido.

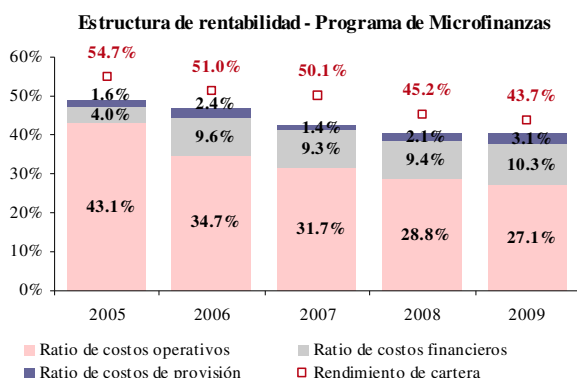
Tras un comportamiento un tanto estable del ratio de costo financiero entre 2006 y 2008 (entre 9.4% y 9.6%), se observa un incremento en 2009 (10.3% el anualizado a set.09). Esta subida se explica por el incremento del costo de la deuda provisto por la banca local durante la restricción crediticia en Paraguay (las tasas estuvieron en el rango entre 13% y 19% anual en PYG). No obstante, con la baja sustancial de dichas tasas a partir del segundo semestre de 2009, se espera que el incremento inicial se compense parcialmente. Existe incertidumbre sobre el comportamiento de las tasas de la banca local en 2010

En los últimos tres períodos, se observa un incremento del ratio de costo de provisiones, registrando 2.1% a dic.08 y 3.1% el anualizado a set.09. El incremento de la morosidad ha sido el causante de estos ratios. Se espera que este incremento se mantenga en la medida que la Fundación constituya mayores provisiones por la cartera reprogramada

<sup>49</sup> Fue calculado por Planet Rating utilizando la data del MIX de las 6 instituciones que reportaron en 2008 (Banco Familiar, Financiera El Comercio, Fundación Paraguaya, Visión Banco, Interfisa y Microsol)

(planeado para 2010) y para cumplir con las cláusulas de un nuevo contrato de deuda<sup>50</sup>.

Pese a las mejoras notables en eficiencia, el ratio de costos operativos (28.8% a dic.08 y 26.9% el anualizado a set.09) es mayor al benchmark de LAC (22.3% a dic.08). Pero si sólo se toma a las IMFs de LAC que trabajan en el segmento más bajo (eficiencia de 41.9% a dic.08), la institución muestra una mayor eficiencia. La mejora de estos ratios se explica por la generación de economías de escala, pues en los últimos cuatro años la clientela ha crecido en alrededor del 300%. Además, se ha mantenido casi la misma red de oficinas, con sólo tres aperturas en el mismo periodo. Cada oficina maneja un presupuesto propio, con lo cual se mide todos los meses su eficiencia y rentabilidad. A la fecha, todas las oficinas son rentables.



En cuanto a la rentabilidad global de la Fundación, por lo general los ratios son inferiores al del programa de microfinanzas. En 2007, el ROA global fue 4.9% y el de microfinanzas fue 5.0%; en 2008, el primero fue 3.2% y el segundo 3.5%; y a set.09, el ratio anualizado global ascendió a 0.6% versus el 2.7% de microfinanzas. Estas diferencias se explican porque las donaciones son un componente importante de los ingresos de los otros dos programas. Así, se dan casos de tardanza en la llegada de los fondos o de por sí su ingreso es pactado para fines de año. Además, el reconocimiento de las donaciones como ingresos puede tardar por las verificaciones del proyecto financiado. En el caso específico de la Escuela Agrícola, su aporte negativo en 2009 y a set.09 se debe al proyecto de réplicas. Este proyecto es financiado con donaciones y éstas no fueron registradas antes del cierre del ejercicio (sino el siguiente año). La escuela agrícola original, sujeta de las réplicas, sí es autosostenible financieramente desde 2007.

## Perspectivas

Para 2009, se prevé que los ratios de rentabilidad sean menores que los registrados en el periodo anterior debido al

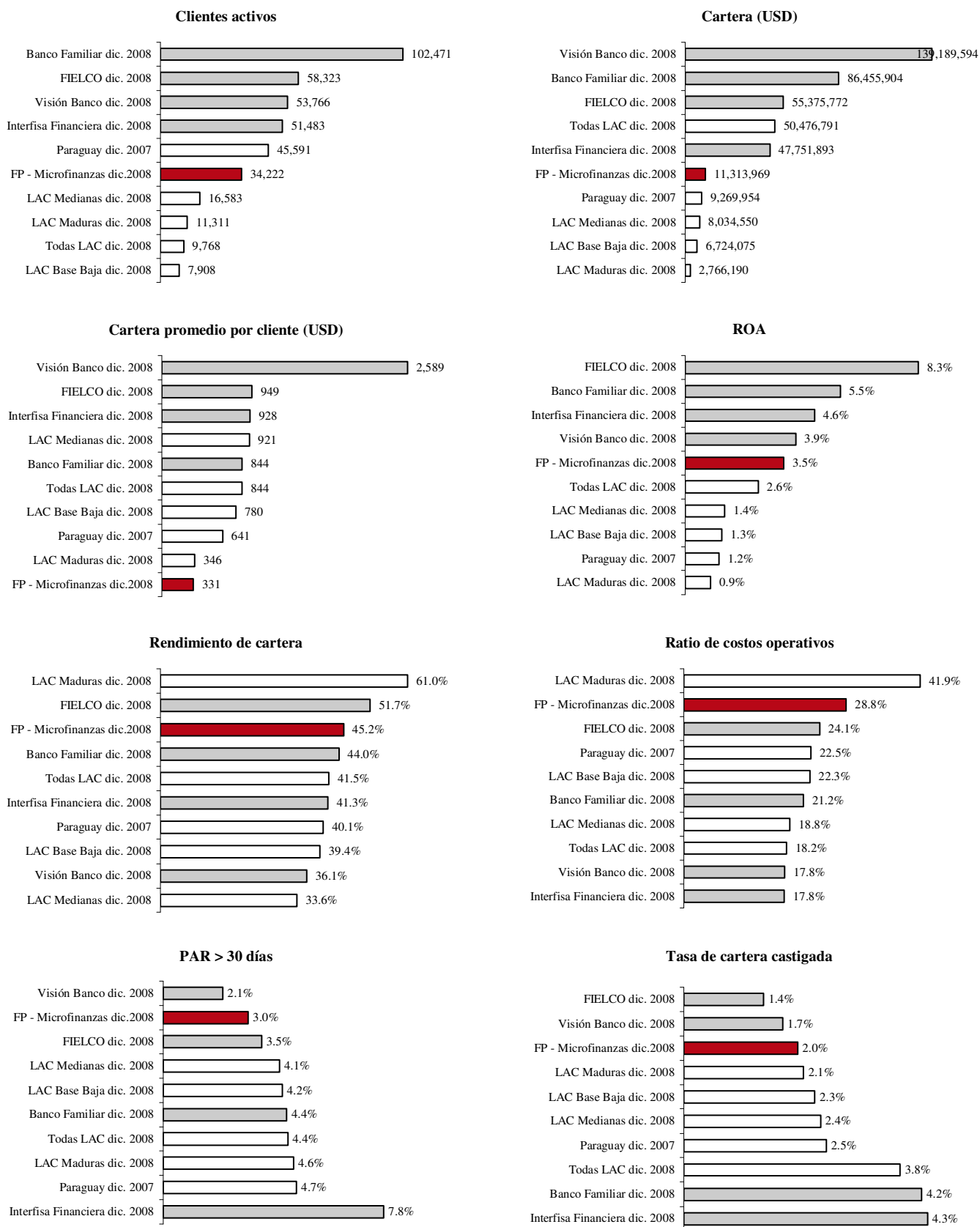
incremento del gasto de provisiones y el gasto financiero, así como por la tendencia decreciente del rendimiento de cartera.

Para 2010, se espera una leve recuperación más que todo por las ganancias en eficiencia operativa y el crecimiento de la cartera; mientras que el gasto de provisión se incrementaría por la introducción de la política de provisión específica para los créditos refinanciados. Aunque hasta el momento, la obtención de financiamiento no ha significado un mayor problema, en el mediano plazo podría constituirse en una limitación frente a la competencia, ya que las entidades reguladas al estar facultadas a captar del público no sólo acceden a fondos a un menor costo, sino que también resultan menos vulnerables a situaciones de iliquidez.

*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 opiniones 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.*

<sup>50</sup> En nov.09 se firmó un contrato de deuda que exige un incremento progresivo de la cobertura del PAR > 30 (con reprogramados) hasta llegar al 70% en abr.10.

## Benchmarking



Fuente: Benchmarking América Latina y El Caribe 2008 (MIX); Benchmarking Paraguay 2007 (MIX); Información reportada al MIX para Visión Banco, FIELCO, Banco Familiar e Interfisa Financiera; Información proporcionada para la calificación en el caso de la Fundación Paraguaya.

## ■ Indicadores de desempeño del Programa de Microfinanzas (y de la Fundación a nivel consolidado donde sea indicado)

Datos en USD, salvo que indique lo contrario

Cartera de préstamos	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set.2009
<b>Evolución de la cartera</b>						
Cartera	2,637,835	4,196,466	6,006,326	9,144,165	11,313,969	11,704,994
Cartera (PYG)	16,460,092,720	25,598,441,233	31,052,707,382	44,349,199,933	55,777,865,807	57,120,370,300
Evolución	11.1%	55.5%	21.3%	42.8%	25.8%	2.4%
Clientes activos	6,281	9,259	19,473	24,896	34,222	37,503
Evolución	n/d	47.4%	110.3%	27.8%	37.5%	9.6%
Cartera promedio por cliente	420	453	308	367	331	312
% del PIB por habitante	36.0%	34.7%	18.0%	17.5%	14.4%	13.8%
<b>Calidad de cartera</b>						
Reprogramados /1	n/d	1.1%	1.1%	0.5%	0.5%	3.8%
PAR >30	2.3%	3.2%	4.2%	1.8%	3.0%	4.9%
PAR > 30 inclusive de reprogramados	n/d	4.3%	5.2%	2.3%	3.4%	8.6%
Tasa de cartera castigada	11.4%	1.3%	2.2%	4.3%	2.0%	0.1%
<b>Cobertura del riesgo crediticio</b>						
Ratio de cobertura del PAR > 30	117%	94%	91%	72%	59%	88%
Ratio de cobertura del PAR > 30 inclusive de reprogramados	n/d	70%	72%	57%	51%	50%
PAR 30 inclusive de reprogramados - Provisión para incobrables / Patrimonio	n/d	1.7%	2.2%	1.9%	3.6%	9.1%
<b>Personal</b>						
Número de empleados	n/d	94	152	180	211	209
% Oficiales de crédito	n/d	n/d	n/d	53.3%	44.1%	45.0%
Tasa de rotación del personal	n/d	n/d	n/d	19.3%	25.1%	14.8%
<b>Análisis financiero</b>						
	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set.2009
ROE - Consolidado	n/d	0.6%	6.5%	12.1%	9.2%	1.7%
ROE - Programa de Microfinanzas (MF)	n/d	5.3%	5.7%	12.0%	9.7%	7.4%
Deudas / Patrimonio – Consolidado	0.36x	0.97x	1.17x	1.73x	2.01x	1.88x
Deudas / Patrimonio – MF	0.35x	0.90x	1.12x	1.68x	1.87x	1.68x
Ratio de adecuación del capital – Consolidado	90.7%	62.9%	56.2%	45.8%	41.0%	41.8%
Ratio de adecuación del capital – MF	88.5%	63.3%	57.3%	46.4%	41.3%	42.5%
ROA – Consolidado	n/d	0.4%	3.1%	4.9%	3.2%	0.6%
ROA – MF	n/d	3.2%	2.8%	5.1%	3.8%	3.0%
ROA – MF (sin donaciones)	n/d	3.2%	2.8%	5.0%	3.5%	2.7%
ROA – MF (operaciones de microfinanzas)	n/d	3.2%	2.8%	5.0%	3.5%	2.7%
<b>Estructura de rentabilidad</b>						
Ratio de ingreso total - Consolidado	58.9%	51.0%	52.3%	50.7%	45.3%	41.0%
Ratio de ingreso total – MF	63.1%	55.5%	51.7%	50.7%	45.5%	43.8%
Rendimiento de cartera	62.6%	54.7%	51.0%	50.1%	45.2%	43.3%
Ratio de costos operativos	39.7%	43.1%	34.7%	31.7%	28.8%	26.9%
Costo por cliente	159	151	95	96	91	81
Clientes por empleado	n/d	99	128	138	162	179
Clientes por oficial de crédito	n/d	n/d	n/d	259	368	417
Cartera promedio por cliente (USD)	420	453	308	367	331	312
Ratio de costos financieros	2.2%	4.0%	9.6%	9.3%	9.4%	10.3%
Costo del ahorro	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Costo de la deuda	n/d	7.4%	12.3%	11.2%	11.8%	13.3%
Ratio de costos de provisión	0.5%	1.6%	2.4%	1.4%	2.1%	3.1%
PAR > 30 inclusive de reprogramados	2.3%	3.2%	4.2%	1.8%	3.0%	4.9%
Tasa de cartera castigada	11.4%	1.3%	2.2%	4.3%	2.0%	0.1%
<b>Gestión de los activos</b>						
Cartera / Activos	64.3%	67.4%	68.5%	70.3%	73.9%	74.7%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.5%	0.8%	0.9%	0.8%	0.3%	0.1%
<b>Liquidez</b>						
Liquidez / Total de activos (LAR)	5.2%	8.5%	11.7%	15.6%	12.0%	8.6%
Ratio de liquidez (1 año)	532.1%	223.0%	191.2%	213.9%	209.1%	182.0%
<b>Tasa de cambio 1 USD= xx PYG</b>	<b>6,240.0</b>	<b>6,100.0</b>	<b>5,170.0</b>	<b>4,850.0</b>	<b>4,930.0</b>	<b>4,880.0</b>

1. Muestra todo el saldo de la cartera refinanciada y reestructurada

## ■ Estados financieros en PYG

### Programa de Microfinanzas – Fundación Paraguaya

Estado de resultados (PYG '000)	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
Intereses y comisiones recibidos por cartera	9,781,610	10,853,113	14,027,223	18,263,782	23,959,999	17,894,269
Ingresos de otros activos financieros	46,712	88,619	125,760	144,832	79,808	22,855
Intereses y otros gastos financieros	379,622	760,821	2,193,629	3,207,092	4,705,057	4,281,298
Costos netos de ajuste por inflación	-	-	-	-	-	-
Ganancia neta por tipo de cambio (pérdida)	40,116	(35,760)	(433,428)	(188,126)	(272,053)	44,986
<b>Resultado Financiero</b>	<b>9,488,815</b>	<b>10,145,152</b>	<b>11,525,927</b>	<b>15,013,395</b>	<b>19,062,697</b>	<b>13,680,812</b>
Otros ingresos operativos	44,217	67,845	78,684	72,260	115,547	186,233
Costos operativos	6,213,396	8,548,897	9,548,043	11,544,971	15,284,215	11,103,310
<i>Costos del personal</i>	<i>3,987,641</i>	<i>5,022,167</i>	<i>5,909,036</i>	<i>7,428,146</i>	<i>10,076,862</i>	<i>7,186,555</i>
<i>Gastos administrativos y otros</i>	<i>2,030,171</i>	<i>3,262,690</i>	<i>3,335,590</i>	<i>3,830,589</i>	<i>4,904,334</i>	<i>3,642,903</i>
<i>Depreciación</i>	<i>195,585</i>	<i>264,040</i>	<i>303,417</i>	<i>286,235</i>	<i>303,019</i>	<i>273,852</i>
Resultado no operativos (neto)	-	-	-	-	-	-
<b>Ingreso operativo bruto</b>	<b>3,319,636</b>	<b>1,664,100</b>	<b>2,056,569</b>	<b>3,540,685</b>	<b>3,894,030</b>	<b>2,763,735</b>
Provisión neta para cartera incobrable	82,085	307,924	650,163	511,445	1,120,255	1,284,657
<b>Resultado operativo neto antes de impuestos y donaciones</b>	<b>3,237,551</b>	<b>1,356,176</b>	<b>1,406,405</b>	<b>3,029,239</b>	<b>2,773,775</b>	<b>1,479,078</b>
Ingresos extraordinarios (neto)	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado operativo neto antes de donaciones</b>	<b>3,237,551</b>	<b>1,356,176</b>	<b>1,406,405</b>	<b>3,029,239</b>	<b>2,773,775</b>	<b>1,479,078</b>
Impuesto sobre la Renta	-	353,352	264,912	402,778	380,308	-
<b>Resultado neto antes de donaciones</b>	<b>3,237,551</b>	<b>1,002,824</b>	<b>1,141,494</b>	<b>2,626,461</b>	<b>2,393,466</b>	<b>1,479,078</b>
Ingresos por donaciones	-	-	-	67,129	197,439	154,308
<b>Resultado neto</b>	<b>3,237,551</b>	<b>1,002,824</b>	<b>1,141,494</b>	<b>2,693,590</b>	<b>2,590,906</b>	<b>1,633,386</b>

Balance General (PYG '000)	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
<b>ACTIVOS</b>	<b>24,891,176</b>	<b>36,843,192</b>	<b>43,631,956</b>	<b>62,284,289</b>	<b>74,135,744</b>	<b>73,160,968</b>
Activos líquidos	1,305,493	3,139,336	5,083,669	9,746,656	8,879,267	6,302,279
Cartera neta	16,014,960	24,818,636	29,872,937	43,763,239	54,798,343	54,671,328
<i>Cartera bruta</i>	<i>16,460,093</i>	<i>25,598,441</i>	<i>31,052,707</i>	<i>44,349,200</i>	<i>55,777,866</i>	<i>57,120,370</i>
<i>(Provisión para cartera incobrable)</i>	<i>445,132</i>	<i>779,805</i>	<i>1,179,770</i>	<i>585,960</i>	<i>979,522</i>	<i>2,449,042</i>
Intereses devengados	506,357	673,736	762,608	1,133,903	1,549,958	1,443,076
Inversiones financieras	3,463,501	3,782,429	3,319,279	3,228,814	3,350,726	3,312,301
Activos fijos netos	875,273	939,078	974,383	929,734	987,439	961,856
Activos intangibles	-	-	-	-	-	-
Otros activos	2,725,591	3,489,976	3,619,080	3,481,943	4,570,011	6,470,129
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>24,891,176</b>	<b>36,843,192</b>	<b>43,631,956</b>	<b>62,284,289</b>	<b>74,135,744</b>	<b>73,160,968</b>
<b>Pasivo</b>	<b>6,461,320</b>	<b>17,412,962</b>	<b>23,060,233</b>	<b>39,018,976</b>	<b>48,279,525</b>	<b>45,896,626</b>
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-
Depósitos a plazo	-	-	-	-	-	-
Depósitos en garantía	-	-	-	-	-	-
Préstamos	5,707,695	14,936,532	20,739,766	36,686,555	43,392,061	42,400,773
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	753,625	2,476,430	2,320,466	2,332,421	4,887,463	3,495,853
<b>Patrimonio</b>	<b>18,429,856</b>	<b>19,430,230</b>	<b>20,571,723</b>	<b>23,265,314</b>	<b>25,856,219</b>	<b>27,264,343</b>
Core capital	18,429,856	19,430,230	20,571,723	23,265,314	25,856,219	27,264,343
<i>Capital social</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Donaciones</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Resultados netos acumulados</i>	<i>18,429,856</i>	<i>19,430,230</i>	<i>20,571,723</i>	<i>23,265,314</i>	<i>25,856,219</i>	<i>27,264,343</i>
Otras cuentas del patrimonio	-	-	-	-	-	-

Promedios del Balance General	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
Cartera bruta	15,636,046	19,847,422	27,503,011	36,433,565	53,032,861	55,100,807
Activos	n/d	30,867,184	40,237,574	52,958,123	68,210,017	73,648,356
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Préstamos y deuda subordinada	n/d	10,322,113	17,838,149	28,713,161	40,039,308	42,896,417
Patrimonio	n/d	18,930,043	20,000,977	21,918,518	24,560,766	26,560,281

## ■ Estados financieros en USD

### Programa de Microfinanzas – Fundación Paraguaya

Estado de resultados (USD)	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
Intereses y comisiones recibidos por cartera	1,567,566	1,779,199	2,713,196	3,765,728	4,860,040	3,666,858
Ingresos de otros activos financieros	7,486	14,528	24,325	29,862	16,188	4,683
Intereses y otros gastos financieros	60,837	124,725	424,300	661,256	954,373	877,315
Costos netos de ajuste por inflación	-	-	-	-	-	-
Ganancia neta por tipo de cambio (pérdida)	6,429	(5,862)	(83,835)	(38,789)	(55,183)	9,218
<b>Resultado Financiero</b>	<b>1,520,643</b>	<b>1,663,140</b>	<b>2,229,386</b>	<b>3,095,545</b>	<b>3,866,673</b>	<b>2,803,445</b>
Otros ingresos operativos	7,086	11,122	15,219	14,899	23,438	38,162
Costos operativos	995,737	1,401,458	1,846,817	2,380,406	3,100,246	2,275,268
<i>Costos del personal</i>	<i>639,045</i>	<i>823,306</i>	<i>1,142,947</i>	<i>1,531,577</i>	<i>2,043,988</i>	<i>1,472,655</i>
<i>Gastos administrativos y otros</i>	<i>325,348</i>	<i>534,867</i>	<i>645,182</i>	<i>789,812</i>	<i>994,794</i>	<i>746,497</i>
<i>Depreciación</i>	<i>31,344</i>	<i>43,285</i>	<i>58,688</i>	<i>59,018</i>	<i>61,464</i>	<i>56,117</i>
Resultado no operativos (neto)	-	-	-	-	-	-
<b>Ingreso operativo bruto</b>	<b>531,993</b>	<b>272,803</b>	<b>397,789</b>	<b>730,038</b>	<b>789,864</b>	<b>566,339</b>
Provisión neta para cartera incobrable	13,155	50,479	125,757	105,453	227,232	263,249
<b>Resultado operativo neto antes de impuestos y donaciones</b>	<b>518,838</b>	<b>222,324</b>	<b>272,032</b>	<b>624,585</b>	<b>562,632</b>	<b>303,090</b>
Ingresos extraordinarios (neto)	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado operativo neto antes de donaciones</b>	<b>518,838</b>	<b>222,324</b>	<b>272,032</b>	<b>624,585</b>	<b>562,632</b>	<b>303,090</b>
Impuesto sobre la Renta	-	57,926	51,240	83,047	77,142	-
<b>Resultado neto antes de donaciones</b>	<b>518,838</b>	<b>164,397</b>	<b>220,792</b>	<b>541,538</b>	<b>485,490</b>	<b>303,090</b>
Ingresos por donaciones	-	-	-	13,841	40,049	31,621
<b>Resultado neto</b>	<b>518,838</b>	<b>164,397</b>	<b>220,792</b>	<b>555,379</b>	<b>525,539</b>	<b>334,710</b>

Balance General (USD)	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
<b>ACTIVOS</b>	<b>3,988,971</b>	<b>6,039,867</b>	<b>8,439,450</b>	<b>12,842,122</b>	<b>15,037,676</b>	<b>14,992,002</b>
Activos líquidos	209,214	514,645	983,301	2,009,620	1,801,068	1,291,451
Cartera neta	2,566,500	4,068,629	5,778,131	9,023,348	11,115,283	11,203,141
<i>Cartera bruta</i>	<i>2,637,835</i>	<i>4,196,466</i>	<i>6,006,326</i>	<i>9,144,165</i>	<i>11,313,969</i>	<i>11,704,994</i>
<i>(Provisión para cartera incobrable)</i>	<i>71,335</i>	<i>127,837</i>	<i>228,195</i>	<i>120,817</i>	<i>198,686</i>	<i>501,853</i>
Intereses devengados	81,147	110,449	147,506	233,794	314,393	295,712
Inversiones financieras	555,048	620,070	642,027	665,735	679,660	678,750
Activos fijos netos	140,268	153,947	188,469	191,698	200,292	197,102
Activos intangibles	-	-	-	-	-	-
Otros activos	436,793	572,127	700,015	717,926	926,980	1,325,846
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3,988,971</b>	<b>6,039,867</b>	<b>8,439,450</b>	<b>12,842,122</b>	<b>15,037,676</b>	<b>14,992,002</b>
<b>Pasivo</b>	<b>1,035,468</b>	<b>2,854,584</b>	<b>4,460,393</b>	<b>8,045,150</b>	<b>9,793,007</b>	<b>9,405,046</b>
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-
Depósitos a plazo	-	-	-	-	-	-
Depósitos en garantía	-	-	-	-	-	-
Préstamos	914,695	2,448,612	4,011,560	7,564,238	8,801,635	8,688,683
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos	120,773	405,972	448,833	480,911	991,372	716,363
<b>Patrimonio</b>	<b>2,953,503</b>	<b>3,185,284</b>	<b>3,979,057</b>	<b>4,796,972</b>	<b>5,244,669</b>	<b>5,586,955</b>
Core capital	2,953,503	3,185,284	3,979,057	4,796,972	5,244,669	5,586,955
<i>Capital social</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Donaciones</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Resultados netos acumulados</i>	<i>2,953,503</i>	<i>3,185,284</i>	<i>3,979,057</i>	<i>4,796,972</i>	<i>5,244,669</i>	<i>5,586,955</i>
Otras cuentas del patrimonio	-	-	-	-	-	-

Promedios del Balance General	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	set. 2009
Cartera bruta	2,505,777	3,253,676	5,319,731	7,512,075	10,757,173	11,194,545
Activos	n/d	5,060,194	7,782,896	10,919,201	13,835,703	15,091,876
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Préstamos y deuda subordinada	n/d	1,692,150	3,450,319	5,920,239	8,121,564	8,790,249
Patrimonio	n/d	3,103,286	3,868,661	4,519,282	4,981,900	5,442,681

## ■ Fórmulas

Retorno sobre activos (ROA):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Promedio de Activos
Retorno sobre patrimonio (ROE):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Patrimonio promedio
Apalancamiento:	Deuda (captaciones + deuda) / Patrimonio (al final del periodo)
Rendimiento de cartera:	Ingresos de cartera / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de gastos operativos:	Gastos operativos / Saldo bruto de cartera promedio
Productividad del personal:	Acreditados activos / Total personal (al fin del periodo)
Ratio de costo de fondos:	Intereses y comisiones pagadas por pasivos / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de costo de captaciones:	Intereses y comisiones pagadas por captaciones / Captaciones promedio
Ratio de costo de deuda:	Intereses y comisiones pagadas por la deuda / Deuda promedio
Ratio de gastos de provisiones:	Gasto neto por provisiones / Saldo bruto de cartera promedio
Cartera neta como % de los activos:	Saldo de cartera neta / Activos totales (al final del periodo)
Autosuficiencia financiera:	Ingresos operativos / (Gastos (financieros, provisiones y operativos) + Ajustes)
Ratio de cobertura de riesgo:	Provisiones por malos créditos / Cartera en riesgo (31-365 días)
Ratio de castigo:	Créditos castigados / Saldo bruto de cartera promedio

## ■ Escala de calificación

Calificación	Resumen de calificación	
A++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es óptimo. No hay ningún riesgo de degradación a corto plazo. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es excelente y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían afectar la condición financiera de la institución de forma mínima dada su alta resistencia.	GRADO DE INVERSION
A+	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es excelente en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la condición financiera de la institución dada su habilidad para realizar ajustes rápidos a sus estrategias y/o para tomar acciones correctivas.	
A		
A-		
B++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es satisfactorio en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está adecuadamente diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos pueden ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo atendidas. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la condición financiera de la institución que sin embargo debería ser moderado.	INVERSION ESPECULATIVA
B+		
B		
B-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es cercano a los estándares del sector. Los riesgos en el corto y medio plazo son moderados pero no están siendo atendidos completamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación de mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es desigual y es poco probable que ciertos objetivos sean alcanzados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	REQUIERE ASISTENCIA TECNICA
C++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero está por debajo de los estándares del sector. Los riesgos de corto y medio plazo son moderados/altos pero no se encuentran totalmente controlados. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación a mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y es poco probable que varios objetivos sean alcanzados. La mayoría de los procesos y sistemas están en pie pero necesitan ser mejorados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	
C+		
C		
C-		
D	<b>Alto Riesgo:</b> Importantes debilidades en el desempeño operativo y financiero generan una alta vulnerabilidad institucional y un riesgo de no pago. El desempeño es muy deficiente en importantes áreas de evaluación.	
E	<b>Riesgo de quiebra inminente:</b> Existen debilidades operativas y/o financieras y/o estratégicas que crean un riesgo sumamente alto de quiebra. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	