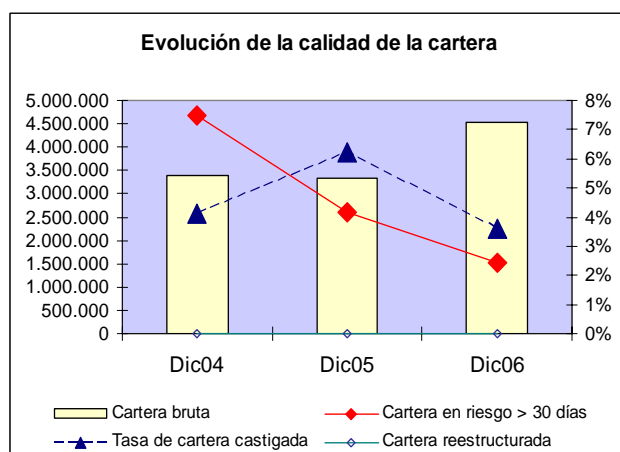


FINCA Honduras – Honduras

Rating final	BB
Primera calificación	Validez: 1 año si no hay cambios significativos en las operaciones o en el contexto de trabajo. La nota final no considera el contexto económico y político.

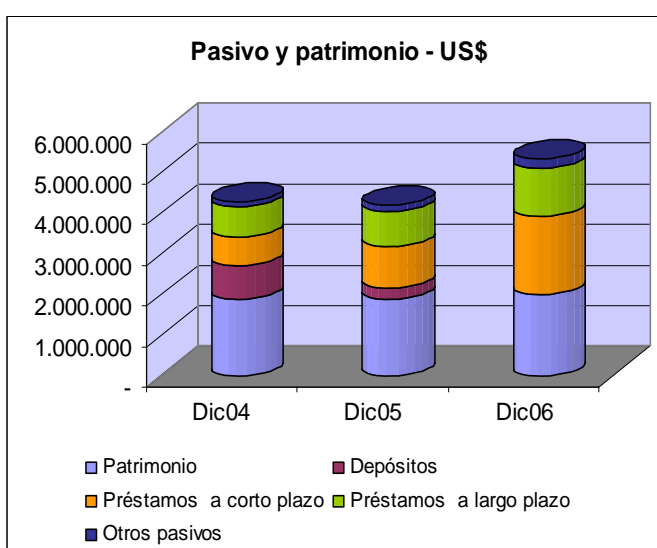
Finca Honduras es una Asociación Civil sin fines de lucro creada en el año 1990, especializada en microfinanzas, perteneciente a la Red de FINCA Internacional. FINCA Honduras cuenta con 7 sucursales. Su metodología principal es Bancos Comunes para actividades comerciales en zonas urbanas y rurales, producto por el cual son reconocidos a nivel nacional e internacional. Actualmente FINCA Honduras atiende a 16.084 prestatarios, hace parte de REDMICROH, la red nacional de instituciones microfinancieras en Honduras, y se encuentra operando bajo la figura de Organización Privada de Desarrollo, que bajo la legislación Hondureña, permite a las instituciones sin fines de lucro brindar solamente servicios crediticios. FINCA Honduras ha basado su crecimiento principalmente a través de su patrimonio y de algunos bancos de segundo piso locales (Fundación Covelo y BCIE).

Forma legal	Organización Privada de Desarrollo (OPD)
Año de arranque	1990
Contexto de intervención	Urbano y rural
Metodología de crédito	Individual, Grupal y Bancos Comunes



US\$	Dic06
Préstamo promedio otorgado	317
Cartera Bruta	4.526.134
Activo total	5.365.655

Número	Dic04	Dic05	Dic06
Prestatarios	16.938	14.581	16.084
Sucursales	7	7	7
Personal	126	107	104
Oficiales de crédito	80	56	54



Indicadores de desempeño	Dic04	Dic05	Dic06
Cartera en riesgo (> 30)	7,5%	4,2%	2,4%
Tasa de Cartera castigada	4,1%	6,2%	3,6%
Cartera reestructurada	0,0%	0,0%	0,0%
ROE	6,1%	0,9%	5,5%
AROE	na	-8,9%	0,9%
Autosuf. Operacional (OSS)	105,8%	99,1%	103,8%
Autosuf. Financiera (FSS)	88,6%	90,2%	99,2%
Productividad personal	134	136	155
Productividad Of.de Cred.	212	260	298
Tasa de gastos operativos	42,0%	47,5%	45,8%
Tasa de gastos financieros	3,6%	6,2%	7,9%
Tasa de gastos de provisión	6,7%	4,4%	3,4%
Rendimiento de la Cartera	52,8%	55,6%	58,3%
Tasa de cobertura del riesgo	65,4%	77,3%	91,3%
Tasa de costo de fondos	6,4%	9,4%	12,7%
Razón deuda-capital	1,3	1,3	1,7

na = no aplicable

CONTACTOS

Microfinanza Rating srl
Corso Sempione, 65
20149 Milano – Italia
Tel: +39-02-3656.5019
info@microfinanza.it
www.microfinanzarating.com

FINCA HONDURAS
Colonia Rubén Dario, 3era Calle No.2316
Tegucigalpa, Honduras
Tel: +504 2358191 Fax: +239 7923
finca@fincahonduras.com.hn
www.villagebanking.org

De acuerdo a nuestro análisis, los factores de riesgos principales de FINCA Honduras son los siguientes¹:

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*
Contexto de sector	Competencia agresiva en el mercado e incertidumbre frente a posible entrada de fuertes competidores	Medio
	Sobreendeudamiento en el sector urbano	Medio
Gobernabilidad, manejo y operaciones	Estatutos no actualizados y falta de un reglamento	Medio-bajo
	Alta tasa de rotación del personal	Bajo
	Atrasos en las reconciliaciones bancarias	Medio
	Falta una auditoria de sistemas	Medio
	El SIG no está en línea, el cierre consolidado es semanal y existen algunos descuadres no solucionados	Medio
Productos financieros y calidad del activo	Elevada documentación para la renovación de créditos	Medio-bajo
	Nuevos mecanismos de cobranza lentos y todavía no aceptados por el personal de algunas sucursales	Medio-bajo
	Altos niveles de liquidez improductiva	Medio-bajo
	Calidad de cartera mejorable en 2 agencias	Medio
Estructura y gestión financiera	Concentración en pocos acreedores comerciales	Medio
	Gestión de la tesorería por mejorar	Medio
	Descalce de moneda y riesgo cambiario	Medio-bajo
Resultados financieros y operativos	Bajos niveles de rentabilidad y sostenibilidad	Medio-alto
	Alta tasa de gastos operativos	Medio

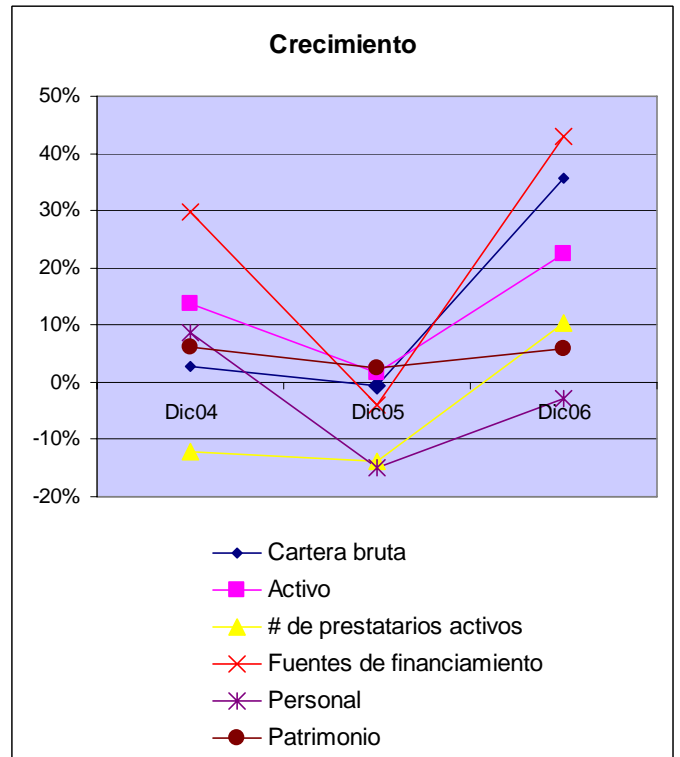
* La relevancia se refiere al daño / pérdida que los eventos negativos (asociados a cada factor de riesgo) podrían producir y a la probabilidad que este daño / pérdida efectivamente ocurra.

Fortalezas
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fuerte Junta Directiva y proactiva en el soporte y monitoreo de la Gerencia General ▪ Fuerte equipo gerencial con una nueva cultura institucional hacia la profesionalidad, la eficiencia y la productividad ▪ Líder en la metodología de Bancos Comunales ▪ Buena Auditoría Interna y ambiente de control interno ▪ Buena calidad de cartera ▪ Afiliada a FINCA Internacional

Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Transformación a entidad regulada y captación de ahorro ▪ Visión de entrada en nuevos mercados poco saturados por la competencia ▪ Extensión de la red de agencias ▪ Oportunidad de acceso a nuevas líneas de crédito de financistas internacionales

¹ Véase Capítulo 8 para un detalle con las “principales medidas adoptadas y/o que se adoptaran por la gerencia” y nuestras “observaciones”

Sucursales de FINCA Honduras



Opinión final

Aunque exista una tendencia positiva de los indicadores en el último año el factor de riesgo más importante para FINCA Honduras está relacionado a los bajos niveles de rentabilidad y sostenibilidad. En particular, la tasa de gastos operativos es alta. Cabe señalar que en el 2006 se ha invertido bastante en mejoras del proceso de crédito y del ambiente de control. Hasta Diciembre 2005 FINCA Honduras tuvo problemas de productividad, imagen, calidad de cartera y alta rotación de personal. En Enero 2006 se remplazó el gerente general con uno nuevo y durante la nueva gestión la institución ha logrado fortalecer su estructura organizativa. A Diciembre 2006 la tasa de crecimiento y la calidad de cartera han mejorado evidenciando el nuevo enfoque gerencial hacia la productividad, el crecimiento y a respetar las metas propuestas. Sin embargo, la calidad de cartera es mejorable en dos sucursales.

La institución presenta una adecuada situación de la estructura de capital y tiene espacio para apalancarse con mayor deuda. De otro lado existe una alta concentración en pocas fuentes comerciales. La gestión de la tesorería, las reconciliaciones bancarias y el sistema informativo de gestión presentan todavía algunas debilidades. Cabe señalar los factores de riesgo representados por una competencia agresiva en el mercado (juntos a la incertidumbre representada por la posible entrada de fuertes competidores). De otro lado cabe señalar el respaldo importante representado por Finca International.

Benchmarking

Los indicadores de FINCA Honduras aquí reportados no corresponden exactamente a los indicadores indicados en el informe de rating en cuanto han sido calculados respetando la metodología utilizada por *MicroBanking Bulletin (MBB)*.². Los datos MBB son actualizados a Diciembre 2005.

Indicadores financieros	FINCA Honduras (Dic06)	FUNDAH MICRO (Dic06)	FINSOL (Sep06)	Fundación J. Maria Covelo Mar06)	ALyC Mediana, IF	ONG (FSS IMFs)	Bancos Comunales (grupos ≥ 10 prestat.)
Cartera Bruta cartera bruta ajustada por préstamos castigados (US\$)	4.517.595	3.817.190	20.284.524	9.916.546	7.835.432	2.997.624	2.537.659
Saldo Prom. Préstamo x Prestatario / PNB per capita (%)	23,7 **	31,0	96,7 **	52 **	60,6	22,9	18,5
Cartera en Riesgo > 30 días saldo pendiente de préstamos en mora > 30 días /cartera bruta (%)	2,4%	4,7	4,8	4,8	5,3	2,1	2,3
Retorno s. Patrimonio Ajust. (AROE) ingreso neto ajustado después de impuestos/ patrimonio prom. (%)	4,6%	4,7	14,5	7,7	5,3	4,1	2,3
Razón Deuda-Capital pasivo/patrimonio ajustados	1,6	3,7	2,1	1,4	3,0	1,4	1,3
Tasa Gastos Operativos (s.cartera) (gastos operativos+ subsidios en especie)/promedio de cartera bruta (%)	45,8%	33,0	16,6	27,5	11,5	29,1	38,4
Productividad por Oficial de Crédito numero de prestatarios activos/numero de oficiales de crédito	298	274	199	208	283	227	300

* Fundación María Covelo (indicadores a Marzo 2006) ** calculado sobre PIB per capita Am. Lat. Mediana, América Latina, Cartera Bruta (US\$) entre 4 y 15 millones

Algunos asuntos importantes del análisis de *benchmarking*

- El tamaño de FINCA Honduras se ubica entre las IMFs mediana de América Latina;
- El AROE de FINCA Honduras es inferior a los competidores en Honduras y a los otros grupos de pares;
- El indicador de Cartera en Riesgo mayor a 30 días (CeR 30) es muy bueno y, en particular, es el mejor indicador comparado a los que tiene las otras IMFs Hondureñas. De otro lado está en línea respecto a dos grupos de pares considerados en el *benchmarking*. Cabe señalar que FINCA Honduras tiene una tasa de cartera castigada contenida y no tiene préstamos reestructurados;
- La tasa de gastos operativos es la peor respecto a todos los grupos de pares indicando una eficiencia de la institución por mejorar. De otro lado la productividad por oficial de crédito es mejor de las otras entidades hondureñas y está en línea con el grupo de pares que representa la metodología de Bancos Comunales (metodología estrella de FINCA). Finalmente cabe señalar que FINCA Honduras tiene el mejor alcance en profundidad en el *benchmarking*.
- El indicador deuda sobre capital está en línea respecto a las mayorías de los grupos de pares y nos indica que FINCA Honduras tiene un adecuado nivel de patrimonio y que tiene espacio para un mayor apalancamiento financiero.

² "El MBB ajusta los datos financieros para uniformarlos entre IMF. Se ajusta por: a) la inflación, b) los subsidios y c) las provisiones por incobrables y préstamos castigados (ver *MBB*, Anexo I: Notas sobre Ajustes y Cuestiones Estadísticas).

INDICE

1. Contexto exterior y posicionamiento de FINCA Honduras.....	6
Perfil institucional	6
Contexto macro-económico y político	6
El sector microfinanciero.....	7
Reglamentación y supervisión	7
Posicionamiento de FINCA Honduras en el mercado.....	8
2. Gobernabilidad y estructura organizacional.....	9
Propiedad y gobernabilidad	9
Gerencia	10
Recursos humanos y política del personal	10
Gestión de riesgos y estructura de control interno.....	12
Políticas y procedimientos contables y auditoría externa	12
Tecnología de información (TI) y Sistema informativo de gestión (SIG).....	13
3. Productos financieros	14
Políticas de crédito.....	14
Procedimientos	14
Políticas de garantías	15
Políticas de ahorro	15
Otros servicios financieros.....	15
4. Calidad y estructura del activo.....	16
Estructura del activo	16
Estructura de la cartera.....	16
Calidad de la cartera	17
5. Estructura y gestión financiera	20
Endeudamiento y movilización de ahorro	20
Gestión de activo y pasivo	20
6. Resultados financieros y operativos	22
7. Plan de negocios y necesidades financieras.....	24
Plan estratégico y plan operativo	24
Proyecciones financieras	24
Plan de fondeo y necesidades financieras	24
8. Detalles de los factores de riesgo.....	25
Anexo 1 - Estados financieros.....	27
Anexo 2 - Ajustes de los balances	29
Anexo 3 - Ratios financieros.....	30
Anexo 4 - Definiciones de ratios	32
Anexo 5 - Normas de reportes y de contabilidad	33
Anexo 6 - Categorías de rating	35

1. Contexto exterior y posicionamiento de FINCA Honduras

Perfil institucional

Finca Honduras es una Asociación Civil sin Fines de Lucro que opera desde el año 1990³, especializada en microfinanzas, perteneciente a la Red de FINCA Internacional. Apolítica, formada con el propósito de proveer asistencia técnica, financiera y comercial a grupos organizados de las zonas rurales y urbanas pobres, principalmente del sector campesino y artesanal de la República de Honduras. FINCA Honduras tiene su oficina Matriz en Tegucigalpa y cuenta con 7 sucursales. Su Metodología principal es Bancos Comunes para actividades comerciales así como de producción y servicios en zonas urbanas y rurales, producto por el cual son reconocidos a nivel nacional e internacional. Otros productos como Grupos Solidarios y Crédito Individual también están siendo ofrecidos por FINCA Honduras. Actualmente FINCA Honduras atiende a 16.084 prestatarios, hace parte de REDMICROH, la red nacional de instituciones microfinancieras en Honduras, y se encuentra operando bajo la figura de OPD (Organización Privada de Desarrollo) que bajo la legislación Hondureña, permite a las instituciones sin fines de lucro brindar solamente servicios crediticios. FINCA Honduras ha basado su crecimiento principalmente a través de su patrimonio y de los bancos de segundo piso hondureños (Fundación Covelo y BCIE).

Contexto macro-económico y político

El 27 de Enero 2006 el Presidente de Honduras, Manuel Zelaya Rosales del partido Liberal (PL) empezó su mandato de cuatro años. Su partido no ha ganado la mayoría simple en el Congreso

Riesgo País⁴

Honduras	Foreign currency		Domestic currency	Rating Outlook
	Short term	Long term	Long term	
MOODY'S	NP	B2	B2	STA
S&P	nd	nd	nd	nd
Fitch	nd	nd	nd	nd

Nacional y necesitará el apoyo de otros partidos para aprobar las leyes. De otro lado se prevé continuidad en las políticas en el 2006 y 2007, de acuerdo con los objetivos establecidos con el FMI, en el cuadro de reducción de la pobreza (PRGF- *Poverty Reduction and Growth Facility*). Honduras beneficiará de la iniciativa HIPC (*High Indebted Poor Countries*), con la consiguiente anulación de la deuda externa.

Honduras

Indicadores Macroeconómicos	Dic03	Dic04	Dic05	Dic06
<i>Tasa de cambio en US\$ (fin de periodo)</i>	17,7	18,6	18,9	18,9
<i>Tasa de devaluación</i>	na	5,0%	1,4%	0,0%
<i>Tasa de inflación (fin de periodo)</i>	6,8%	9,2%	7,7%	5,3%
<i>Tasa de interés sobre depósitos</i>	11,5%	11,1%	10,9%	9,3%
<i>Tasa de interés sobre préstamos</i>	20,8%	19,9%	18,8%	17,4%
<i>PIB per capita en US\$</i>	969	1.015	1.103	1.188

Fuente: International Finance Statistics, EIU. na = no aplicable.

Durante el 2003, la economía hondureña revirtió la tendencia decreciente en el crecimiento económico exhibida en los últimos años, observando un crecimiento del PIB de 11,41% en 2003, de 13,93% en 2004 y 14,78% en el 2005⁵. La inflación ha disminuido en el 2005 y 2006, gracias a la relativa estabilidad cambiaria y a una prudente política monetaria. En general, las **tasas de**

³ Reconocida por el Gobierno de Honduras, mediante resolución No. 181 – 90, el 26 de Noviembre 1990

⁴ **Escalas usadas:** **MOODY'S:** Long term - AAA, AA1, AA2, AA3, A1, A2, A3, Baa1, Baa2, Baa3 (Investment grade); Ba1, Ba2, Ba3, B1, B2, B3, Caa, Ca, C (Speculative grade); Short term - Prime-1, Prime-2, Prime-3 (Investment grade); Not Prime (Speculative grade); **S&P:** Long term - AAA, AA, A, BBB (Investment Grade); BB, B, CCC, CC (Speculative grade); SD (Selective Default); D (Default) - Rating from AA to CCC may be modified by a + or -; Short term - A-1(+), A-2, A-3 (Investment Grade); B, C (Speculative Grade); SD (Selective Default); D (Default) **Fitch:** Long term - AAA, AA, A, BBB (Investment Grade); BB, B, CCC, CC, C (Speculative grade); DDD, DD, D (Default) - Rating from AA to CCC may be modified by a + or -; Short term: F1, F2, F3 (Investment grade); B, C (Speculative grade); D (Default)

⁵ PIB a precios corrientes. Fuente: Banco Central de Honduras.

interés en el mercado bancario aún disminuyendo siguen manteniéndose elevadas, sin embargo el *spread* en el 2005 y 2006 ha permanecido constante. De otro lado, en los últimos años las tasas de interés activa en el mercado de las MIPYIMES se ha reducido bastante respecto a lo históricamente registrado debido sobre todo a la creciente competencia.

Los datos de pobreza (63% de la población viviendo bajo la línea de pobreza) **y de desempleo no han conocido variaciones positivas**. La tasa de cambio con el dólar estadounidense ha permanecido constante en los últimos dos años.

El sector microfinanciero

El mercado de las microfinanzas en Honduras está cubierto por diversas entidades: OPDs⁶, OPDFs⁷, Sociedades Financieras, Cooperativas de Ahorro y Crédito (COACs) y Bancos.

Por lo que se refiere **al mercado de financieras y bancos**, la intervención de éstos en el mercado de las microfinanzas es limitada, restringiéndose principalmente a FINSOL, sociedad financiera dinámica que atiende principalmente el sector de la micro y pequeña empresa⁸, la asociación de ahorro y préstamo “La Popular” (parte del grupo microfinanciero Covelo), y a algunos bancos que se han creado recientemente o están creando unidades internas para atender las microfinanzas (véase Banhcafé). **Existe incertidumbre por la llegada de Banco Procredit y del Banco Azteca en Honduras**, lo cual implica mayor competencia por costos y economías a escala. **REDMICROH** es la Red Nacional de Instituciones de Microfinanzas de Honduras que incluye la mayoría de las OPDs (ONG microfinancieras no reguladas) y las nuevas OPDFs (ONG microfinanciera reguladas). Actualmente tiene 25 miembros. Las más grandes instituciones de la red son: la Fundación Microfinanciera Covelo (que fue la principal promotora y fundadora de la Red), ODEF, FUNED, Hermandad de Honduras, WRH, FINCA y FAMA.

Por lo que se refiere a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (COACs), 76 COACs son afiliadas a la Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito de Honduras (**FACACH**)⁹. Las cooperativas más grandes del sector (Sagrada Familia, Elga y Chorotega) otorgan sobre todo crédito al consumo. Solamente algunas están incursionando en el sector del crédito a la microempresa productiva (se estima alrededor 20% de la COACs). Las demás cooperativas son cooperativas menores de alcance local, sectorial o cooperativas cerradas (sirviendo a los empleados de una sola empresa).

Dentro del sector financiero formal existe un exceso de liquidez, lo cual ha provocado una mayor colocación a nivel bancario en el sector de la micro y pequeña empresa y en el crédito al consumo. Esta tendencia podría desembocar en un problema de sobreendeudamiento sobre todo en áreas urbanas. Existe en el sistema acceso a **una central de riesgo pública** administrada por la Superintendencia de Honduras que incluye solo bancos y sociedades financieras y **dos centrales de riesgo privadas** (*Trans Union e Infocom*) que incluyen bancos, sociedad financieras y también cooperativas proporcionando una información adecuada. De otro lado, cabe destacar que **las centrales de riesgo mencionadas no brindan informaciones actualizadas y de todos los clientes**.

Reglamentación y supervisión

Los bancos (primer y segundo piso), financieras y asociaciones de ahorro y préstamo¹⁰, se rigen de acuerdo a las normativas de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras (CNBS), siendo importante señalar que la principal ley que maneja esta instancia de control es la **Ley del Sistema Financiero**¹¹. Existen otras leyes¹² y varias circulares que complementan la normativa.

El Congreso Nacional de la República de Honduras estableció en Noviembre 2000 la **Ley Reguladora de las Organizaciones Privadas de Desarrollo específica para el sector de las microfinanzas**, en particular para las Organizaciones Privadas de Desarrollo que se dedican a

⁶ Organización Privada de Desarrollo.

⁷ Organización Privada de Desarrollo Financiero.

⁸ Existen 9 sociedades financieras en Honduras.

⁹ www.facach.hn

¹⁰ La única asociación de ahorro y préstamo es “La Popular”.

¹¹ La última versión fue publicada y puesta en vigencia el 24 de Septiembre del 2004. Fuente: CNBS.

¹² Ley de reevaluación de activos, Normas para regular la administración de tecnologías de información y comunicaciones, Ley sobre normas de contabilidad y auditoría, Ley contra el delito de lavado de activos, Ley de seguros de depósitos, Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

actividades financieras para las micro y pequeña empresas (OPDF). La Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), órgano regulador y supervisor, ha establecido los procedimientos para la constitución de una OPDF.

La reglamentación para Cooperativas de Ahorro y Crédito se rige de acuerdo a la **Ley de Cooperativas y al Reglamento de Cooperativas**, siendo el Instituto Hondureño de Cooperativas (IHDECOOP) el organismo rector del cooperativismo en Honduras.

Posicionamiento de FINCA Honduras en el mercado.

A Diciembre del 2006 FINCA Honduras a través de sus 7 sucursales en Tegucigalpa, Juticalpa, Choluteca, Comayagua, El Progreso, San Pedro Sula y La Entrada de Copán atiende a 16,084 clientes con crédito (de los cuales 13.405 son mujeres). El 79% de su cartera está concentrada en crédito asociativo a través de la metodología de Bancos Comunales, el 16% en Grupos Solidarios y el 5% en Crédito individual, para actividades comerciales de las zonas urbanas y rurales del país. El crédito individual que ofrece FINCA está dirigido exclusivamente a clientes de Bancos comunales que han crecido sus negocios que requieren de atención especial de la institución.

Una de las principales ventajas competitivas de FINCA Honduras es la agilidad en la entrega de los préstamos y la buena atención a sus clientes. En promedio los montos de préstamos son de US \$ 374 (dólares), lo que indica su **concentración en un mercado de microempresarios pobres**. Para el año 2007 está planeando la implementación de un producto piloto para agricultores en una de sus sucursales con mayor población con estas actividades. También está planeando la introducción de nuevos productos de crédito para clientes exitosos de los Bancos comunales.

La competencia de FINCA varía entre sus sucursales, aunque reconocen que ésta es fuerte.

Las principales instituciones competidoras de FINCA Honduras son las OPD y OPDFs entre las cuales: ODEF, FAMA, Hermandad de Honduras, PILARH, Fundahmicro, Fundación Covelo. Además, existe la competencia de algunas COACs locales y de algunos Bancos que ofrecen crédito de consumo en áreas urbanas.

Algunos de los principales competidores

Institución *	Cobertura	Cartera bruta (US\$)	Clientes	Metodología de crédito utilizada	Saldo prom. de préstamo (US\$)
FINCA Honduras	7 oficinas en 7 departamentos	3,1 mln	14.580	Bancos, Grupal e Individual	213
FAMA	10 oficinas en 7 departamentos	4,3 mln	14.083	Bancos, Grupal e Individual	305
FUNDAHMICRO	8 oficinas en 7 departamentos	2,5 mln	9.642	Bancos, Grupal e Individual	255
ODEF	24 oficinas en 8 departamentos	8,8 mln	14.456	Bancos, Grupal e Individual	611
HDH	11 oficinas en 7 departamentos	4 mln	8.068	Bancos, Grupal e Individual	493
PILARH	5 oficinas en 4 departamentos	1 mln	3.080	Grupal e Individual	322
FJMC	27 oficinas en 9 departamentos	10,3 mln	16.753	Grupal e Individual	615

* Fuente: REDCAMIF (Octubre 2006), datos a Junio 2006

Las **principales ventajas** comparativas de FINCA Honduras pueden ser consideradas:

- Agilidad en la entrega de préstamos (tiempo de desembolso);
- Atención de los oficiales de crédito en las localidades de los clientes;
- Líder en la metodología de Bancos comunales

Las **principales desventajas** comparativas de FINCA Honduras son:

- No puede captar ahorro y otorgar otros servicios financieros por su forma legal;
- Créditos con menor plazo
- Cobertura limitada.

2. Gobernabilidad y estructura organizacional

Propiedad y gobernabilidad

Finca Honduras es una “Asociación Civil sin Fines de Lucro” desde el 1990, perteneciente a la Red de FINCA Internacional, que ofrece apoyo técnico (metodologías, informática y operaciones) y eventualmente garantías efectivas para financiamientos internacionales.

Para la consecución de sus objetivos y de acuerdo a sus Estatutos¹³, FINCA Honduras está manejada por cuatro organismos: FINCA INTERNACIONAL, Asamblea General, Junta Directiva y Gerencia Administrativa. La Asamblea General es el órgano supremo de la Fundación; La Junta Directiva es el órgano ejecutor de las resoluciones de la Asamblea General, a través de la Administración, la cual estará a cargo de un Gerente.

En la actualidad, la Junta Directiva está integrada por seis miembros (no existen miembros suplentes), en los cargos de Presidente, Vicepresidente, secretario, fiscal y dos vocales. Sus integrantes son **profesionales de alto perfil académico, con diversidad de experiencia y conocimiento de Banca y Finanzas, Microfinanzas, en regulación y control tanto a nivel local, como a nivel regional e internacional**, lo cual constituye una fortaleza para FINCA Honduras.

Junta Directiva		
Miembros	Cargo	Background
Phillip C. Broughton	Presidente	Master en Economía, vinculado a Finca Internacional por 15 años, actualmente Director Regional de FINCA para América Latina y el Caribe. Presidente Ejecutivo en 6 programas de Finca
Rupert Wallace Scofield	Vice Presidente	Master en Política Pública y Administración; Agricultura y Economía, con más de 35 años de experiencia profesional y más de 15 años de vinculación a Finca Internacional.
Hans Niehorster	Secretario	Licenciado en Comercio, 12 años como miembro de la Junta Directiva de Finca Internacional, Consul Honorario de Portugal y Holanda
José María Mendez Mariona	Fiscal	Abogado y Notario con experiencia en Asesoría Legal por más de 20 años. Miembro de la Junta Directiva de Finca Internacional y de 7 programas de Finca
Rocael García	Vocal 1	Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, con experiencia internacional en cooperativas, Microfinanzas y Bancos comerciales de más de 30 años,
Gwen Marie Andreotti	Vocal 2	Master en Administración de Negocios, actualmente Directora de Recursos Humanos y Negocios de Finca Internacional, miembro de las Juntas Directivas de Finca en 5 países

Cabe señalar que **los Estatutos de Finca Honduras no han sido revisados** desde su estructuración en 1990¹⁴, y ahora existen algunas diferencias entre lo que sucede en la realidad y lo que está escrito en los Estatutos (fuente principal de información sobre las políticas de Gobernabilidad). Además, **no existe una reglamentación de los Estatutos** en donde se establezcan las funciones de cada posición de la Junta Directiva y otros procedimientos y mecanismos de la gobernabilidad.

¹³ Documento emitido en noviembre de 1990.

¹⁴ Por ejemplo de acuerdo a los estatutos la Junta Directiva debería ser integrada por 10 miembros.

La Junta Directiva tiene encuentros en promedio una vez al mes, ya sea de manera presencial o a través de teleconferencias, debido a que cinco de los seis miembros viven fuera de Honduras.

FINCA cuenta con un **departamento de Auditoría Interna**, el cual informa directamente a la Junta Directiva y de manera independiente al Gerente General. El responsable del departamento de Auditoría Interna presenta informes mensuales previos a las reuniones de la Junta Directiva.

La información presentada mensualmente a la Junta Directiva por el Gerente General y por la Auditoría Interna es completa y adecuada.

Cabe señalar que hasta Diciembre 2005 FINCA Honduras tuvo problemas de productividad, imagen, calidad de cartera y alta rotación de personal. **En Enero 2006 se reemplazó el gerente general con uno nuevo.** Con esta nueva elección la Junta Directiva quiso un cambio de cultura institucional hacia la profesionalidad y la eficiencia.

Gerencia

El **Gerente General** de Finca Honduras es el Señor Gonzalo González, quien se encuentra en este cargo desde Enero 2006. Cabe mencionar que durante la gestión del actual Gerente General, Finca Honduras ha logrado fortalecer su estructura organizativa y la gestión de los recursos humanos, estableciendo además un sistema adecuado de comunicación.

Bajo la Gerencia General se encuentran la **Gerencia de Negocios**, la **Gerencia Financiera / Operativa**, la **Gerencia de Recursos Humanos**, la **Gerencia de Tecnología** y la **Gerencia de Cobro y Recuperaciones**. Cada una de éstas es responsable de su personal y de sus respectivas metas, las cuales en conjunto forman el plan operativo de cada año. El Gerente General supervisa el desempeño de sus gerentes, corroborando el cumplimiento de sus metas de acuerdo a la planificación estratégica y operativa y es el enlace con Finca Internacional y con la Junta Directiva. De manera general, **existe una adecuada delegación de funciones en las diversas gerencias.**

Cabe señalar que la Gerencia de Negocio¹⁵ se ha introducido en el segundo semestre 2006 (antes era la Gerencia General que concentraba esta función). Actualmente la Gerencia General concentra todavía la función de Gerencia de Mercadeo (sin embargo ya se ha planeado su incorporación en el próximo año).

Recursos humanos y política del personal

El **Departamento de Recursos Humanos** de FINCA Honduras está conformado por tres personas: el Gerente, 1 asistente encargada de nóminas y compensaciones y 1 asistente encargada de capacitación al personal.

El enfoque de la nueva gerencia de FINCA Honduras consiste premiar al personal que cumple con las metas planteadas por la institución. **En el 2006 se ha asistido a un fuerte proceso de transición** basado sobre la evaluación estricta del personal de campo que conllevó a una **alta renovación del personal que no logró cumplir con las expectativas de la institución**: de hecho la **tasa de rotación del personal** en el 2006 fue de 52%¹⁶. De otro lado, la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos, prevén que ya se ha logrado establecer un equipo de trabajo consolidado por lo que esta tendencia debería ser revertida en los años siguientes, como parte del fortalecimiento de la institución. Cabe señalar que en este proceso de transición no se han dado casos de causas del personal. Durante nuestras visitas en las sucursales encontramos un buen clima laboral y sobre todo el personal comparte los objetivos de la institución. Sin embargo en el 2007 se han previsto encuestas formales del clima laboral para medir el estrés y la satisfacción del personal.

Durante el último año FINCA ha estado enfocada en el desarrollo de un **nuevo y agresivo sistema de incentivos** para mejorar la calidad de cartera, elevar la productividad y en general la calidad del desempeño del personal de toda la institución. Este nuevo sistema de incentivos al

¹⁵ **El Gerente de Negocios**, está encargado de la fuerza comercial de la institución, es el coordinador de las sucursales y permanece en estrecha relación con los Gerentes de Sucursales, dando seguimiento al cumplimiento de sus metas y brindando toda la información y gestiones necesarias de la oficina Matriz para el desempeño adecuado de cada sucursal.

¹⁶ Durante los dos años anteriores la tasa fue igualmente alta (43% en el año 2004 y 54% para el año 2005) pero esto fue consecuencia de problemas en la gestión del recurso humano.

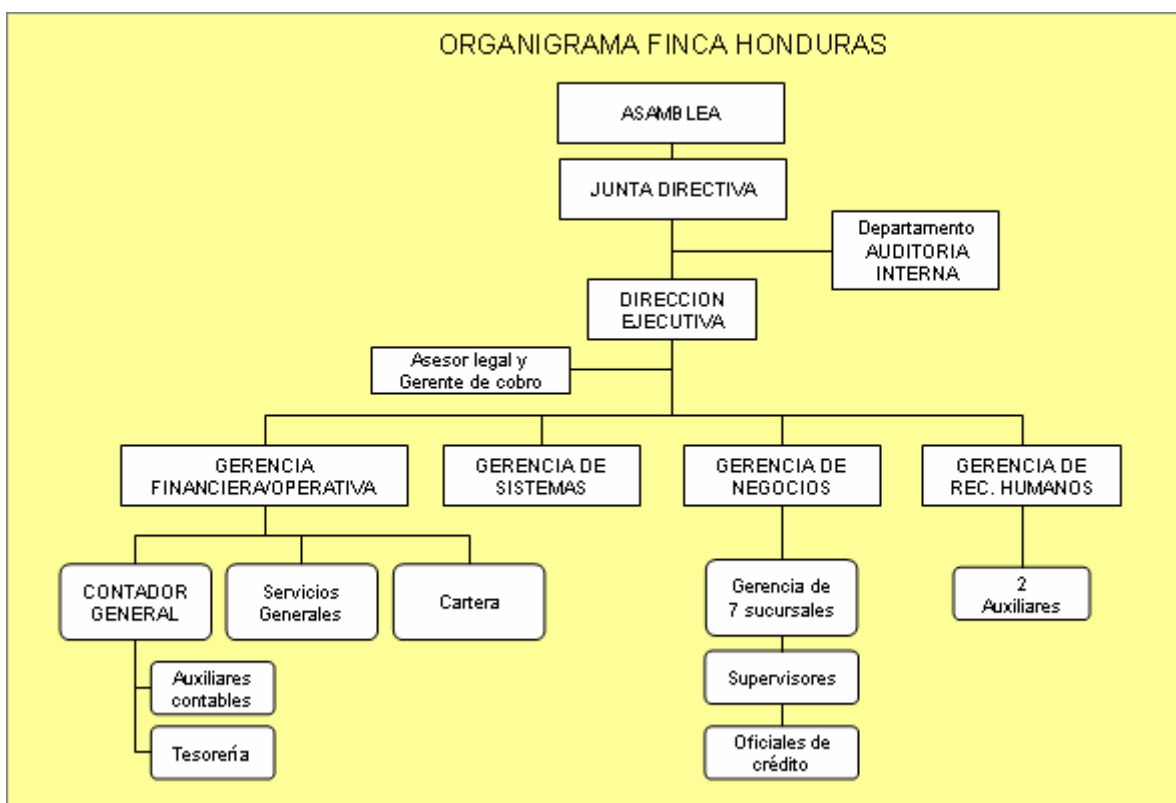
personal de campo ubica a FINCA Honduras como una institución con **niveles salariales atractivos** en el mercado nacional de las microfinanzas en Honduras.

Se ha mejorado el proceso de selección, contratación e inducción del personal. La evaluación del desempeño del personal se lleva 2 veces al año. El plan de capacitación anual para el 2007 se está todavía trabajando (para la capacitación no está previsto un porcentaje definido en el presupuesto). Los planes formales de carrera, de sucesión y de reemplazo provisorio del personal no existen pero se ha planeado de hacerlos próximamente.

Para la nómina y la planilla se utiliza un software que se ha planeado integrar en el sistema informativo de gestión en el mediano plazo.

En cuanto a **la tasa de distribución del personal** (oficiales de crédito sobre personal total), en los últimos dos períodos analizados se obtuvo un porcentaje del 52%, lo que es una estructura saludable entre personal de crédito (54 personas) y el resto del personal administrativo¹⁷ (50 personas).

Personal	Dic04	Dic05	Dic06
Total	126	107	104
Oficiales de crédito	80	56	54
Otro personal	46	51	50
Tasa de distribución del personal	63%	52%	52%



Estructura organizativa

La estructura organizativa de FINCA HONDURAS es operativa y eficiente, después de un año de fortalecimiento institucional y de ajustes en base a la estrategia actual de posicionamiento y expansión en el mercado hondureño.

FINCA Honduras opera con 7 agencias y están planeando la apertura de 3 nuevas agencias durante el año 2007. Las agencias operan de manera descentralizada, cada una de ellas cuenta con una Gerencia, un supervisor, oficiales de crédito y personal de administración. **La aprobación de los créditos se realiza de manera descentralizada en cada una de las sucursales.** La Gerencia de Negocio no aprueba créditos solamente monitorea. La administración en la sucursal chequea el cumplimiento de los procedimientos y genera el crédito en el sistema.

¹⁷ El personal de limpieza y seguridad se contrata en “outsourcing” a partir de Mayo 2006.

El flujo de información entre la gerencia de negocio y los gerentes de sucursales es sistemático y puntual aunque pueda diferir en los formatos de una agencia a otra.

La gestión administrativa, contable y financiera es centralizada: las sucursales no generan manualmente asientos de contabilidad. no elaboran su propio presupuesto y balance. El monitoreo de la liquidez es centralizado en la oficina principal bajo la **Gerencia Financiera**,

Existen 2 cuentas recuperadoras a nivel central y cada sucursal tiene 3 cuentas bancarias (dos de entrega y una para los gastos operativos). La **reconciliaciones bancarias** son llevada a nivel central y aunque se haya mejorado (no hay atrasos superiores a los 90 días) respecto a los meses anteriores, **existe una concentración de valores para reconciliar**. La gerencia financiera está planeando abrir cuentas recuperadoras a nivel de sucursal para llevar a cabo una reconciliación bancaria más ágil.

Gestión de riesgos y estructura de control interno

Bajo la Junta Directiva, la Gerencia General y la Gerencia Financiera se encuentra la responsabilidad de la identificación y gestión de los riesgos. No existe todavía un departamento de riesgos debido al tamaño de la institución. Sin embargo el departamento de auditoría interna apoya la Gerencia en la actividad de identificación de los riesgos.

La **estructura de control interno** de FINCA ha ido fortaleciéndose a lo largo del último año, con apoyo del departamento de Auditoría Interna y a través del apoyo brindado por la Red de Finca Internacional. En general, FINCA Honduras cuenta con todos los manuales más importantes y actualizados. En este último año se han desarrollado nuevos manuales de control interno, de operaciones de crédito por productos, de personal y políticas de crédito.

La **estructura de control** sobre el proceso de crédito basada sobre el sistema jerárquico de supervisión (gerente de negocio, jefe de agencia y supervisor del personal de campo) es adecuada. Aunque exista un control sistemático existen todavía pequeñas fraudes al interior de los Bancos Comunes. Una medida que se está planeando sería una rotación más alta de los miembros de las juntas directivas en los Bancos Comunes.

A la fecha de la visita de calificación, el **departamento de Auditoría Interna** cuenta con un gerente y 3 asistentes. El gerente y una persona son casi permanentemente en el campo, visitando a las sucursales (por lo menos 3 veces al año cada una) y sus clientes. Una persona es encargada de monitorear las operaciones y la contabilidad a nivel de oficina matriz. Con el crecimiento esperado de FINCA, se planea la incorporación de al menos uno o dos profesionales más para el trabajo de campo. El departamento de Auditoría cuenta con un nuevo manual de auditoría interna ajustado, el cual rige actualmente su funcionamiento. Este manual está basado en la experiencia de FINCA Internacional. Auditoría Interna presenta informes mensuales a la Junta Directiva de FINCA Honduras y cuando ésta lo requiere asiste a las reuniones para informar sobre situaciones particulares. Adicionalmente presenta informes especiales a FINCA Internacional, con quienes también establece vínculos con el departamento regional (basado en Nicaragua) de Auditoría Interna.

Auditoría Interna lleva controles sobre el cumplimiento de obligaciones legales y fiscales.

A la fecha de nuestra visita auditoría interna todavía no había llevado controles sobre los créditos individuales los que son previstos en el 2007 y cabe señalar que **falta todavía una auditoría especializada de sistemas**.

Políticas y procedimientos contables y auditoría externa

El Departamento Financiero prepara los Estados Financieros de FINCA Honduras en base a las normas de contabilidad generalmente aceptadas y se encuentra en el proceso de estudio del proceso de aplicación del plan de cuentas y normas que rigen a las instituciones financieras reguladas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros. Las últimas **auditorías externas** han sido realizadas por la firma internacional Deloitte, las cuales son realizadas en una base anual y presentadas a la Junta Directiva de FINCA Honduras¹⁸. La opinión del auditor es limpia¹⁹ y no se mencionan contingencias fiscales y/o legales. Cabe señalar que el año pasado FINCA Honduras

¹⁸ Hasta el año pasado Finca Internacional solicitaba a FINCA Honduras una auditoría adicional realizada siempre por los mismos auditores externos pero con corte en Agosto.

¹⁹ Con la mención que los intereses ganados por los préstamos otorgados se registran bajo el método del efectivo, lo cual es una base comprensiva pero distinta de los principios de contabilidad generalmente aceptados.

ha contestado a un pedido específico de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros de Honduras sobre su rol de agente retenedor. Sin embargo Finca Honduras no ha recibido ulteriores pedidos.

Tecnología de información (TI) y Sistema informativo de gestión (SIG)

El **departamento de sistemas** está conformado por 1 gerente y 1 persona de apoyo: juntos se encargan de administrar la base de datos, la red y la comunicación con la empresa proveedora del sistema en Guatemala. En vista de que el sistema informático utilizado está contratado con una firma proveedora, ésta es la que se encarga del desarrollo y personalización del sistema.

El **sistema SIEM**, desarrollado por MFSI (Microfinance Solution Inc.) de Guatemala, es usado por varios programas de FINCA a nivel Internacional. Es un software respaldado por una institución confiable. Uno de los temas para atender es el soporte y desarrollo tecnológico que se realiza en línea desde Guatemala y que pudiera ser causa de demoras y errores en la emisión de los reportes de la institución. En particular, FINCA Honduras tiene todavía pendientes dos problemas que MFSI no ha solucionado: **descuadre en los reportes contables y descuadre en saldos de préstamos**. Por ambos estos problemas FINCA necesita estar ejecutando continuamente reconstructores de saldo. Con la nueva versión que se va a implementar en los próximos meses se espera superar estos problemas.

SIEM tiene integrado los módulos de contabilidad y cartera²⁰. La información de cartera producida por el sistema para el personal de las sucursales es buena y completa.

El sistema está basado en SQL Server y está instalado en cada una de las sucursales de manera individual por lo que la recopilación de la información se hace vía Internet cada semana. **El sistema no está en línea. El cierre consolidado es semanal** pero se quiere llegar a un cierre diario. Cabe señalar que **el envío por lotes vía Internet de los datos de cartera por las sucursales es lento y a menudo se bloquea**. Esto conlleva atrasos en la consolidación de los datos a nivel central y estrés en las mismas sucursales. Además, en algunas sucursales existen problemas eléctricos y no hay inversores o plantas. FINCA está planeando una auditoría eléctrica para entender cual sería un plan de inversión adecuado para enfrentar estos problemas.

Actualmente se cuenta con **un solo servidor²¹ a nivel central** (que no está todavía en acceso restringido), sin embargo se está planeando la implementación de ciertas medidas de contingencia como la instalación de un servidor eventual en una sede distinta a la del servidor principal. De toda manera, Finca cuenta con una adecuada políticas de respaldo (3 respaldos, de los cuales 2 externos, uno se queda en la oficina principal y uno se lleva a una bóveda bancaria) y un plan de contingencia (la mayoría de las computadoras pueden ser utilizadas como reemplazo).

De otro lado **a nivel de sucursal no existe un procedimiento de respaldo de la información**.

Existen adecuados procedimientos de seguridad (doble sistema de contraseñas, antivirus, barreras de fuego, etc.).

Cabe señalar que se está formulando un plan para la preparación del sistema y su base tecnológica para la expansión de los servicios de FINCA y para la puesta en línea de todas sus sucursales.

²⁰ Otro módulo como "ahorro" no está activo porque FINCA Honduras no puede captar ahorros y "presupuesto" no está siendo utilizado en su totalidad. Todo estos atributos del sistema actual serán evaluados para el proceso de crecimiento de FINCA Honduras.

²¹ En las sucursales se utilizan las computadoras como servidores de datos.

3. Productos financieros

FINCA Honduras como la Red Internacional a la cual pertenece ha sido líder histórico en la metodología de Bancos Comunes, constituyendo éste en la actualidad su producto estrella (79% de la cartera total). Otras metodologías de crédito han sido incorporadas por FINCA Honduras: Grupos Solidarios y Crédito Individual, las cuales representan un porcentaje limitado (16% y 5% respectivamente) sobre el total de la cartera al mes de Diciembre de 2006.

Políticas de crédito

FINCA Honduras dirige sus productos a microempresarios con actividades de tipo comercial, producción y servicios en zonas urbanas y rurales de Honduras. Los productos de crédito de FINCA Honduras están desarrollados para adaptarse a los requerimientos del mercado de microempresarios y de la competencia, destacando claramente sus ventajas competitivas al mercado, como la agilidad en la entrega de créditos y la confianza en sus clientes.

Los **Bancos Comunes (BCs)** con plazos promedios de 5 meses están destinados a ofrecer créditos a microempresarios con actividades comerciales de alta rotación y se enfoca en privilegiar la confianza a través de garantías solidarias. Los **Grupos Solidarios** están dirigidos a poblaciones más dispersas de microempresarios, con actividades que requieren de mayor financiamiento. En general, FINCA no tiene la intención de promocionar ulteriormente esta metodología con la cual tuvo una mala experiencia. El **Crédito Individual** está dirigido a clientes de los BCs, que se han destacado y cuyas necesidades de financiamiento han aumentado, responde a lo que se conoce como “*graduación de clientes*”. FINCA Honduras está planeando diversificar sus productos como respuesta a los requerimientos de sus clientes. En el año 2007 se probará en una de sus sucursales como producto piloto el crédito agropecuario individual. También está considerando la introducción de nuevos tipos de crédito con clientes de Bancos Comunes.

Procedimientos

Los oficiales de crédito, realizan el proceso organizativo de los grupos, completan la información de las solicitudes de crédito, analizan la capacidad de pago de los clientes, sus garantías y consultan al buró de crédito el registro crediticio de los nuevos clientes. Una vez completado este proceso, las solicitudes son pasadas a ser analizadas por el comité de crédito de la sucursal, lo que sesiona con frecuencia en respuesta a las solicitudes presentadas.

Los Gerentes de las sucursales están constantemente implementando iniciativas que les permitan agilizar la entrega de los créditos, premiando la fidelidad de sus clientes con entregas de hasta 24 horas para clientes antiguos. Para clientes nuevos el período de entrega del crédito puede variar por varias situaciones como la distancia, frecuencia de reuniones de capacitación (para Bancos Comunes), etc..

Las sucursales están enfrentando como demanda de los clientes **reducir el número de documentación y firmas que presentan los clientes que están repitiendo créditos**. Se está considerando a nivel de la oficina Matriz, realizar un estudio que permita agilizar los trámites de renovación de créditos, reduciendo la cantidad de documentación que los clientes antiguos deben presentar.

El seguimiento del cumplimiento de pagos de los clientes la realiza en primera instancia el oficial de crédito. Después de cierto número de gestiones el Gerente de la Sucursal interviene en la gestión realizando notificaciones y visita. Finalmente si no se logran resultados exitosos se pide ayuda en la cobranza al despacho legal que apoya a FINCA Honduras. El despacho legal tiene una consultora legal²² como gerente de cobro y 3 gestores legales que se reparten el territorio²³. Durante las visitas en las sucursales se han revelado algunos descontentos con esta nueva estructura de cobranza sobre todo por la lentitud en demandar los clientes en mora (cabe señalar que el año pasado se utilizaba otra empresa más apreciada). En general, los nuevos mecanismos de cobranza no han sido todavía digeridos y aceptados por el personal en las oficinas y se necesita revisarlos y mejorarlos por la gerencia.

²² Esta consultora apoya a FINCA Honduras con todos los asuntos legales.

²³ Un gestor legal cubre Choluteca, otro gestor cubre Tegucigalpa, Juticalpa y Comayagua, mientras que el último gestor cubre San Pedro Sula, Copan y Progreso.

Políticas de garantías

Para la Metodología de Bancos Comunales se solicitan Garantías Solidarias entre los miembros del Grupo y esto mismo aplica a los Grupos solidarios, sin embargo en la práctica se recurren a Garantías prendarias cuando el oficial de crédito o los comités de administración de los grupos lo consideran necesarios. Para los créditos individuales se solicitan garantías prendarias y/o fiduciarias.

Políticas de ahorro

FINCA Honduras no tiene productos de ahorro, aunque anteriormente captaba recursos a través de un fondo de garantía el cual en cumplimiento a lo establecido por la comisión bancaria fueron devueltos en su integridad a los clientes en el año 2005.

La metodología de Bancos Comunales incentiva que los grupos organizados ahorren como una estrategia de alcanzar la autosuficiencia de los grupos y para respaldar sus créditos. Estos ahorros se encuentran depositados en instituciones financieras acreditadas para la captación de recursos.

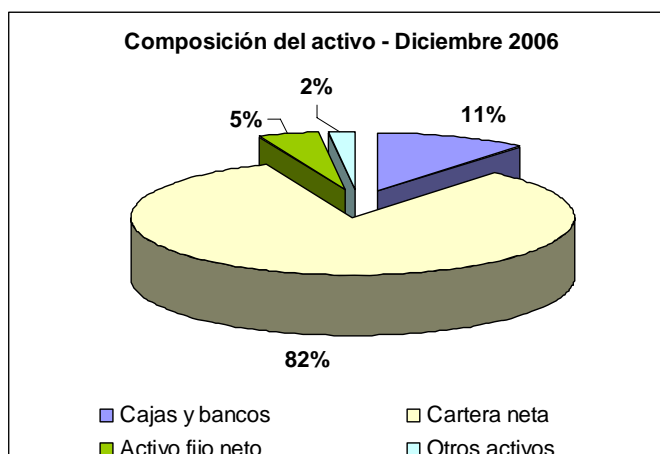
Otros servicios financieros

FINCA Honduras actualmente no ofrece otros productos financieros.

4. Calidad y estructura del activo

Estructura del activo

A Diciembre 2006, la **cartera de crédito neta representa el 82%** del total del activo, lo que demuestra una buena concentración en el principal negocio de la institución. El nivel de **liquidez (caja y bancos) es prudencial y alcanza el 11%** del total del activo. En general, FINCA a lo largo del presente año ha mantenido un nivel de liquidez entre 10% y 16% con valores menores a los registrados en los años 2004 y 2005. Sin embargo el nivel de liquidez improductiva se queda en alto niveles. Cabe señalar que la institución nunca ha tenido inversiones financieras a corto plazo en los últimos 3 años y que esta actividad podría ayudar a bajar el nivel de liquidez improductiva. Los **activos fijos netos** constituyen el 5% del total del activo, mientras **otros activos** representan el 2,2% del total del activo.



Estructura de la cartera

La cartera vigente total a Diciembre 2006 alcanzó **US\$ 4.526.134 con 16.084 prestatarios activos**²⁴. En el año 2005 la tasa de crecimiento de la cartera fue negativa mientras que en el 2004 fue muy débil. Con el cambio de gerencia general en el 2006 la cartera ha comenzado a crecer nuevamente y a Diciembre 2006 la tasa de crecimiento fue del 35,6% evidenciando el nuevo enfoque gerencial hacia la productividad, el seguimiento y el crecimiento.

Características de la cartera	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
Cartera bruta total (US\$)	3.405.976	3.338.969	4.526.134
Banco Comunal	2.781.494	2.724.447	3.546.968
Crédito Solidario	437.145	489.074	745.919
Crédito Individual	187.337	125.448	233.248
Cartera bruta (moneda nacional)	63.462.878	63.090.490	85.522.210
Crecimiento de la cartera bruta	2,8%	-0,6%	35,6%
Crédito otorgado promedio (US\$)	206	283	317
Crédito otorgado promedio sobre PIB p. c.	20%	26%	27%
Plazo promedio (meses)	5	5	6
Numero de prestatarios activos	16.938	14.581	16.084
Numero de préstamos	16.938	14.581	16.084
% de mujeres como prestatarios activos	85,0%	84,3%	83,3%
Tasa de deserción	na	73,3%	40,4%
Tasa de deserción ajustada	na	61,8%	34,2%
Tasa de deserción Bancos Comunales	na	45,8%	31,2%

El **crédito otorgado promedio** amonta a US\$ 317 en Diciembre 2006, mientras que el **crédito otorgado promedio sobre PIB per-capita** es de 27%. **Las mujeres representan más del 83,3% del total de los prestatarios**. Estos indicadores indican un **excelente nivel de alcance en profundidad** del servicio de crédito de FINCA Honduras.

²⁴ 991 Bancos Comunales (un Banco Comunal en promedio tiene 15 clientes), 384 Grupos Solidarios (un Grupo Solidario en promedio tiene 3 clientes), 158 Créditos Individuales.

Al desglosar la cartera, se puede observar que la **metodología de Banco Comunal tiene el mayor peso con 78,4% sobre el total**. El crédito solidario representa el 16,5% de la cartera total, pero es una metodología que no se

Diciembre 2006

Producto de crédito	% de cartera bruta total	CeR >30 días	CeR 30 ponderada
Banco Comunal	78,4%	2,0%	1,6%
Crédito Solidario	16,5%	3,7%	0,6%
Crédito Individual	5,2%	4,7%	0,2%
TOTAL	100,0%		2,4%

está promocionando. El crédito individual es la metodología con el porcentual más bajo en cuanto se otorga solamente a los buenos clientes que se gradúan en los Bancos Comunales.

La **tasa de deserción ajustada²⁵ de los prestatarios se queda en un nivel medio-alto** (34,2% a Diciembre 2006) **aunque haya mejorado mucho respecto al año pasado** (61,8% a Diciembre 2005). La tasa de deserción de los Bancos Comunales resulta igual a 31,2% a Diciembre 2006 (45,8% a Diciembre 2005). El análisis de la deserción de los clientes es llevada de manera informal y es debida a diferentes razones entre las cuales: la no-renovación de préstamos a clientes que han tenido indicadores de mora relevantes, en algunos casos se trata de clientes que toman periodos de “descanso” y en otros casos clientes que se fueron con la competencia. La institución está consciente del riesgo y tiene planeado realizar un estudio de satisfacción de clientes para detectar una ponderación de las razones de salida de los clientes.

Calidad de la cartera

La calidad de cartera en el 2006 ha mejorado mucho respecto a los años anteriores debido sobre todo al cambio de gerencia al principio del año que ha transmitido a todo el personal un enfoque hacia el seguimiento, la recuperación y a respetar las metas propuestas. Además, en todo el sector de las microfinanzas en Honduras los indicadores de calidad de cartera han ido mejorando en el 2006 debido a un mejoramiento de las condiciones políticas y macroeconómicas. Al comparar FINCA Honduras con el resto de las OPDs y OPDFs, se tiene que esta institución presenta una de las mejores calidad de cartera. Sin embargo, si tomamos en cuenta que la metodología principal utilizada por FINCA es la de Banco Comunal la calidad de cartera es todavía mejorable respecto el *benchmarking* en América Latina.

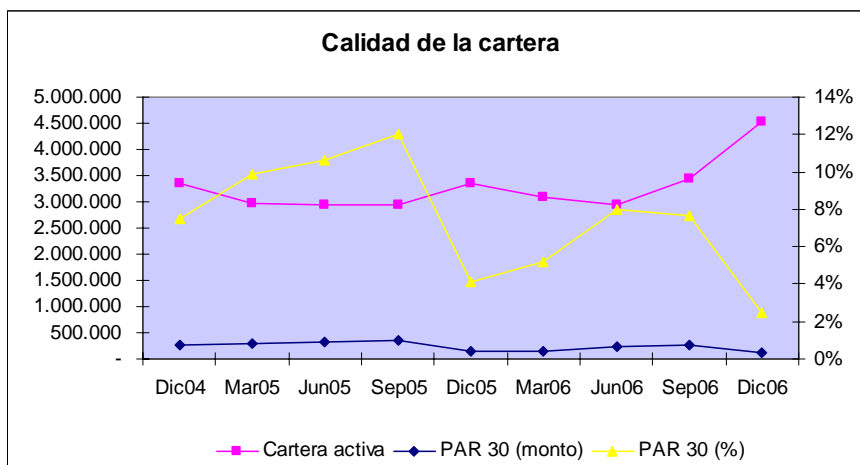
Rateos de calidad de cartera	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
CeR 1 día	31,6%	25,4%	9,3%
CeR 30 consolidado	7,5%	4,2%	2,4%
31-60	2,9%	1,7%	1,0%
61-90	1,6%	0,6%	0,6%
91-180	1,7%	1,3%	0,7%
181-365	1,3%	0,5%	0,2%
>365	0,0%	0,0%	0,0%
Cartera vencida (> 1 día)	13,4%	9,4%	4,6%
Cartera vencida (> 30 días)	3,9%	2,7%	1,3%
Cartera reestructurada	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de gastos de provisión	6,7%	4,4%	3,4%
Reserva por incobrables / Cartera bruta	4,9%	3,2%	2,2%
Reserva / Cartera en riesgo (> 30 días)	65,4%	77,3%	91,3%
Tasa de cartera castigada	4,1%	6,2%	3,6%

A Diciembre 2006, **el indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días es de 2,4%** (4,2% a Diciembre 2005 y 7,5% a Diciembre 2004). Además, la estructura de la cartera en riesgo mayor a 30 días (CeR30) muestra que el mayor porcentaje se concentra en los primeros meses. También la tasa de **cartera castigada** ha ido mejorando y a Diciembre 2006 es 3,5% (6,2% a Diciembre

²⁵ La tasa de deserción viene calculada como sigue: (número de clientes activos a principios del periodo + número de clientes nuevos – número de clientes activos a finales del periodo) / (número de clientes activos a principios del periodo). En la tasa de deserción ajustada se saca del numerador el número de clientes castigados durante el periodo.

2005). El próximo año esta tasa debería bajar ulteriormente debido a la mejora en la metodología, monitoreo y recuperación de los préstamos.

FINCA Honduras no tiene **préstamos en mora reestructurados**.



En el grafico es necesario evidenciar 2 puntos sobre los cuales vale la pena reflexionar:

1. El fuerte crecimiento de la cartera ha comenzado a partir de Junio 2006. En este caso se tiene que recordar que una cartera con tendencia creciente puede ocultar problemas de mora futuros debido a un desfase temporal²⁶.
2. Tanto en el 2005, como en el 2006 el mejoramiento del indicador de cartera en riesgo en el trimestre Septiembre – Diciembre se ha debido principalmente al castigo anual de una porción de la cartera (cabe señalar, sin embargo, que en el 2006 el saneamiento fue la mitad respecto al año anterior). De otro lado un cambio de tendencia importante se puede observar durante el trimestre Junio – Septiembre: en el año 2005 se nota un fuerte incremento de la mora mientras que en el año 2006 se nota un mejoramiento, lo que confirma una mejora en la metodología, monitoreo y recuperación de los préstamos.

El nivel de **reserva sobre cartera en riesgo (mayor a 30 días)** llegó a 91,3% en Diciembre 2006, lo que es un **nivel de protección aceptable** según los estándares internacionales prudenciales en las microfinanzas.

El **análisis de cartera por agencia** no evidencia particulares concentraciones. Los porcentajes más altos por monto de cartera (20,3%) y por número de prestatarios (24,9%) sobre el total de la cartera se encuentran ambos en la sucursal de Choluteca. En cuanto a morosidad, se puede notar que **las agencias de Tegucigalpa y Copan mantienen los índices más alto de CeR30** (respectivamente 6,7% y 6,6%). La mora en Tegucigalpa se debe a problemas relacionados a un marco donde la competencia es más fuerte y el mercado ya presenta algunos problemas de

Diciembre 2006

Sucursal	cartera bruta (US\$)	% de cartera bruta	% número de prestatarios	CeR >30 días	CeR 30 ponderada	Cartera castigada
Tegucigalpa	389.852	8,6%	11,0%	6,7%	0,6%	2,2%
Comayagua	849.661	18,8%	14,2%	0,4%	0,1%	0,2%
Copan	805.264	17,8%	14,3%	6,6%	1,2%	0,8%
Choluteca	920.525	20,3%	24,9%	0,9%	0,2%	0,7%
San Pedro Sula	499.833	11,0%	12,2%	2,2%	0,2%	0,2%
Progreso	670.353	14,8%	15,2%	0,2%	0,04%	0,4%
Juticalpa	390.646	8,6%	8,2%	1,69%	0,146%	2,2%
TOTAL	4.526.134	100%	100%		2,4%	

²⁶ Al contrario una cartera con tendencia a disminuir acentúa las dificultades con la calidad de cartera.

sobreendeudamiento, mientras que Copan es un área fronteriza y con una cultura de pago todavía débil. Cabe señalar que sea en Copan que Tegucigalpa se cambiaron los gerentes de sucursales en último semestre 2006. El resto de las agencias mantienen una buena calidad de cartera.

El **crédito individual presenta la mora más alta** (CeR30 igual a 4,7%) mientras que la metodología de Banco Comunal presenta la mora más baja (CeR30 igual a 2%) confirmando las expectativas.

El **desglose de cartera por monto de desembolso** no muestran particulares concentraciones de problemas de mora, mientras que el **desglose por plazo de otorgamiento** muestra una concentración de mora más alta en el rango entre 7 – 9 meses, que representan por la mayoría los créditos individuales de clientes graduados.

Diciembre 2006

Por plazo	cartera bruta (US\$)	% de cartera bruta	% numero de prestatarios	CeR >30 días	CeR 30 ponderada
< 6 meses	3.234.196	71,5%	86,3%	2,3%	1,7%
7 - 9 meses	648.964	14,3%	9,2%	4,0%	0,6%
> 9 meses	642.975	14,2%	4,5%	1,4%	0,2%
TOTAL	4.526.134	100%	100%		2,4%

Diciembre 2006

Por monto de desembolso (US\$)	cartera bruta (US\$)	% de cartera bruta	% numero de prestatarios	CeR >30 días	CeR 30 ponderada
< 212	581.477	12,8%	33,9%	2,9%	0,4%
212 - 529	1.912.741	42,3%	49,6%	2,7%	1,2%
529 - 1.058	919.980	20,3%	11,1%	2,0%	0,4%
> 1.058	1.111.937	24,6%	5,4%	2,0%	0,5%
TOTAL	4.526.134	100%	100%		2,4%

5. Estructura y gestión financiera

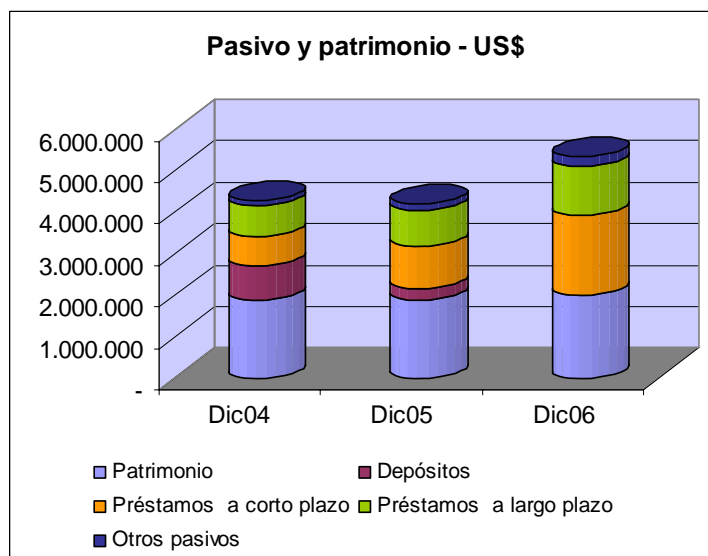
En Diciembre 2006 la **razón deuda-capital de FINCA Honduras es 1,66 veces**, lo que evidencia una adecuada situación de la estructura de capital y muestra a los inversionistas un alto nivel de confianza frente a las obligaciones financieras de corto plazo. La institución tiene espacio para apalancarse con mayor deuda.

Endeudamiento y movilización de ahorro
A Diciembre 2006 el **pasivo de FINCA Honduras cuenta con US\$ 3,4 millones**, de los cuales el 57% del total es representado por préstamos a corto plazo, el 35% del total por préstamos a largo plazo y el 8% por otros pasivos.

Todos los préstamos recibidos tienen un carácter comercial y la **tasa de costos de fondos** es de 12,7% a Diciembre 2006. El 83,6% de los préstamos están concentrado en 3 acreedores, liderados por la Fundación Covelo con el 57,7%, lo que evidencia un **riesgo de concentración de las obligaciones financieras en pocas fuentes**. La gerencia está consciente de este riesgo. FINCA no puede captar ahorro por su forma legal aunque anteriormente captaba recursos a través de un “fondo de garantía” el cual en cumplimiento a lo establecido por la comisión bancaria fueron devueltos en su integridad a los clientes en el año 2005. El ahorro se queda como una oportunidad en caso de transformación de FINCA Honduras en una institución regulada.

Gestión de activo y pasivo

A Diciembre 2006 **no existe descalce de plazo** respecto a los rangos analizado (ver tabla abajo), lo cual muestra un bajo **riesgo de liquidez** para la institución. La **razón corriente** a Diciembre 2006 es igual a 2,36 manteniendo un nivel similar en relación con los periodos



Diciembre 2006

Concentración obligaciones financieras

Fuente	% sobre el total
CORDAID	14,8%
Banco Atlantida	7,8%
Proyecto Copan N.	8,6%
BCIE	11,1%
Fundación Covelo	57,7%
TOTAL	100%

Diciembre 2006

US\$	30 días o meno	31-90 días	91-180 días	181-365 días	1-5 años	Total
Activo total	1.727.603	2.241.942	1.133.783	70.953	191.374	5.365.655
Caja y bancos	593.286	-	-	-	-	593.286
Inversiones	-	-	-	-	-	-
Cartera bruta	1.109.146	2.218.291	1.098.306	-	-	4.425.743
Activo fijo neto	5.016	10.032	15.048	30.096	182.334	242.526
Otros activos	20.155	13.619	20.429	40.857	9.040	104.100
Pasivo y patrimonio	308.893	374.412	516.798	969.665	1.178.571	3.348.340
Depósitos	-	-	-	-	-	-
Préstamos	55.129	374.412	516.798	969.665	1.178.571	3.094.575
Otros pasivos	253.765	-	-	-	-	253.765
Posición neta	1.418.710	1.867.530	616.984	- 898.712	- 987.197	2.017.315
Acumulado	1.418.710	3.286.240	3.903.225	3.004.513	2.017.315	

anteriores (2,58 a Diciembre 2005). Además, FINCA mantiene una posición conservadora con **niveles de liquidez prudenciales** (entre el 10% y el 16% del activo total) y tiene líneas de crédito abiertas con el BCIE y Fundación Covelo. Cabe señalar que FINCA Honduras a la fecha estaba interesada al apoyo de un fondo para emergencias de liquidez de Costa Rica (*Emergency Liquidity Facility*, ELF). Finalmente Finca Honduras podría contar con el respaldo internacional de FINCA International como última instancia.

De otro lado el manejo de la Tesorería es mejorable sobre todo por lo que se refiere al manejo de la liquidez improductiva. Nunca se han realizados inversiones financieras de corto plazo y no existe un manejo de la liquidez por flujo de efectivo diario. En general, **faltan herramientas sofisticadas de monitoreo y manejo de la liquidez**. No existe un Comité de Inversiones y un Comité de Activo y Pasivo (ALCO), lo cual sería importante sobre todo en caso de transformación de FINCA Honduras en institución financiera regulada que capte ahorro. La Gerencia es consciente de estas debilidades y ha contemplado como prioridad la creación de un ALCO y la realización de inversiones financieras a corto plazo.

Existe un descalce de moneda por US\$ 459.020, representado por el préstamo en dólares recibido por CORDAID. Sin embargo, el riesgo cambiario tiene una relevancia medio-bajo debido a la estabilidad prevista de los indicadores macro. La gerencia ha optado para no tomar medidas particulares para la cobertura de este riesgo cambiario²⁷.

El riesgo de tasa de interés es bajo en cuanto la cartera de FINCA Honduras tiene una rotación alta (plazo promedio 5-6 meses) mientras que solamente el 36% del total del pasivo y patrimonio es constituido por préstamos a corto plazo.

Diciembre 2006

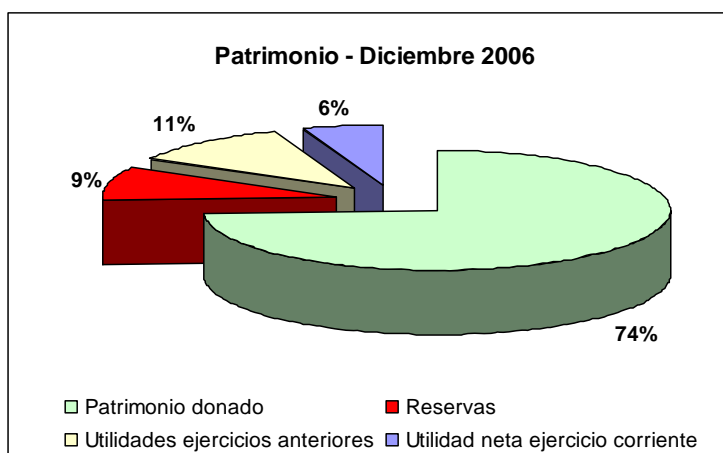
US\$*	US\$	Moneda local	Total
Activo total	0	5.365.655	5.365.655
Caja y bancos	0	593.286	593.286
Inversiones	0	0	-
Cartera	0	4.425.743	4.425.743
Activo fijo	0	242.526	242.526
Otros activos	0	104.100	104.100
Pasivos	459.020	2.889.319	3.348.340
Depósitos	0	0	-
Prestamos	459.020	2.635.555	3.094.575
Otros pasivos	0	253.765	253.765
Posición neta	-459.020	2.476.336	

* Tasa de cambio Lempira / US\$: 18,9

El riesgo de tasa de interés es bajo en cuanto la cartera de FINCA Honduras tiene una rotación alta (plazo promedio 5-6 meses) mientras que solamente el 36% del total del pasivo y patrimonio es constituido por préstamos a corto plazo.

Patrimonio

A Diciembre 2006 el patrimonio de FINCA Honduras cuenta con US\$ 2 millones y ha crecido (en Lempiras) del 6% en el 2006. El patrimonio donado representa el 74% del total mientras las reservas el 9%. FINCA Honduras ha tenido una **estrategia de capitalización a través de utilidades retenidas**. La **utilidad del ejercicio corriente** representa el 6% del patrimonio total mientras que las **utilidades retenidas** de los ejercicios anteriores representan el 11%.

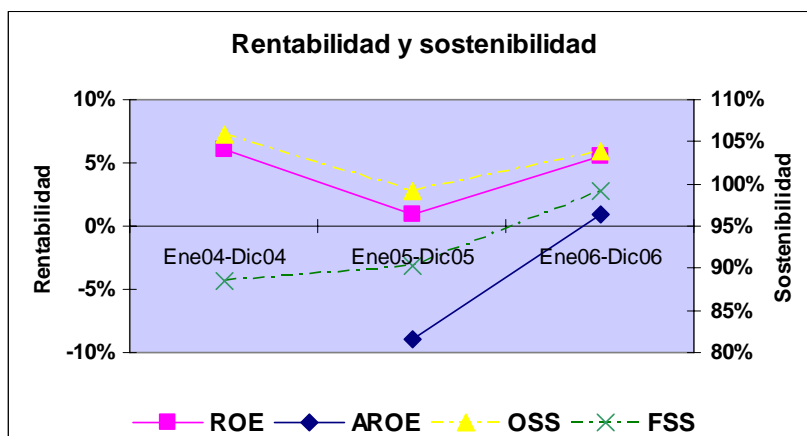


²⁷ Además el mercado financiero hondureño no ofrece productos de finanzas derivada específicos para cubrirse de este riesgo.

6. Resultados financieros y operativos

Los indicadores de **rentabilidad y sostenibilidad** han mejorado respecto al año anterior cuando se habían bastante deteriorados. De otro lado, a Diciembre 2006 estos indicadores estaban todavía por mejorar.

A Diciembre 2006 el **ROE es 5,5%** (0,9% a Diciembre 2005), mientras que el **ROA es 2,5%** (0,4% a Diciembre 2005). Es importante señalar que los **ingresos extraordinarios** han mejorado levemente la



rentabilidad en todos los periodos señalados. A Diciembre 2006 la **autosuficiencia operativa (OSS) es 103,8%** (99,1% a Diciembre 2005) lo que es un nivel apenas suficiente. Los **indicadores de rentabilidad y de sostenibilidad ajustados** presentan una tendencia al mejoramiento durante los 3 periodos analizados pero se quedan todavía en **bajos niveles**. A Diciembre 2006 el **AROE es 0,9%**, el **AROA es 0,4%**, mientras que la **autosuficiencia financiera (FSS) es 99,2%**. El mejoramiento de los indicadores ajustados hasta el nivel alcanzado a Diciembre 2006 es debido sobre todo al mejoramiento de la calidad de cartera (de consecuencia no se necesitan ajustes por provisión de incobrables) y a la reducción de la tasa de inflación (que causó una reducción del ajuste por el costo de la inflación).

Indicadores de desempeño	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
Tasa de gastos operativos (sobre c. bruta)	42,0%	47,5%	45,8%
Tasa de distribución del personal	63,5%	52,3%	51,9%
Productividad por oficial de crédito (#)	212	260	298
Productividad por oficial de crédito (Saldo)	42.575	59.624	83.817
Productividad de las agencias (Saldo)	486.568	476.996	646.591
Costo por préstamo otorgado	28	44	46
Costo por prestatario	69	94	101
Tasa de gastos financieros*	3,6%	6,2%	7,9%
Tasa de gastos de provisión	6,7%	4,4%	3,4%
Provisión por inflación ajustada	5,1%	4,1%	2,7%
Rendimiento de la cartera (bruta)	52,8%	55,6%	58,3%

* en el calculo no están incluidos los abones o cargos por ajuste de cambio

En un análisis más profundizado, a Diciembre 2006 la **tasa de gastos operativos se queda a 45,8% lo que es un nivel alto** (47,5% a Diciembre 2005 y 42% a Diciembre 2004), aunque la cartera bruta haya subido y la productividad por oficial de crédito haya mejorado bastante (298 clientes, todavía por mejorar). De hecho, es el **costo por prestatario** que ha ido subiendo hasta US\$ 101 en Diciembre 2006 (US\$ 94 a Diciembre 2005 y US\$ 69 a Diciembre 2004). Esto es debido sobre todo al aumento de costos administrativos para mejorar el ambiente de control y al aumento de costos de personal (nuevo personal con experiencia, aumento del sueldo fijo e incentivos agresivos para mejorar la calidad de cartera). Por lo que se refiere a la **tasa de distribución del personal** en los últimos 2 años FINCA ha mantenido un porcentaje equilibrado en relación a la buenas prácticas (52%). Sin dudas la gerencia de FINCA ha invertido bastante en nuevo personal y en las mejoras del proceso de crédito y del ambiente de control, lo que llevado a un mejoramiento creciente de los indicadores y debería llevar a buenos resultados financieros y operativos en el próximo año.

La **tasa de gastos financieros se va incrementando (7,9% a Diciembre 2006** respecto al 6,2% a Diciembre 2005), debido al incremento del pasivo con costos comerciales. De otro lado, **la tasa de gastos de provisión ha ido bajando (3,4% a Diciembre 2006** respecto a 4,4% a Diciembre 2005) debido al mejoramiento de la calidad de cartera.

La tasa de rendimiento de cartera, 58,3% a Diciembre 2006, ha ido creciendo con relación al año pasado, 56,6% a Diciembre 2005, debido sobre todo a una mejor recuperación de la institución. Sin embargo esta tendencia indica que en general existe una competencia todavía poco agresiva en el nicho de población donde trabaja Finca.

Actualmente no existe un colchón financiero para cubrir la estructura de costos financieros y operativos de la institución. FINCA no podría absorber eventuales incrementos en morosidad, gastos financieros o inflación²⁸. Además cabe señalar que una competencia más agresiva en el mercado meta de FINCA podría conllevar en el mediano plazo una disminución de las tasas activas, lo que crearía una presión de los márgenes financieros.

Sin embargo si evaluamos el desempeño en el último semestre, FINCA ha mejorado todos sus indicadores de calidad, eficiencia y productividad. La institución quiere replicar los niveles de desempeño alcanzados en el último semestre del 2006 y quiere mejorar su eficiencia a través:

- un ulterior mejoramiento de la calidad de cartera y de la productividad del personal
- pagos individualizados mediante boleta bancaria
- un mayor apalancamiento a través la captación y diversificación de nuevos recursos financieros, aprovechando de economías de escala.

²⁸ La provisión por inflación ajustada tiene un peso de 2,6 puntos porcentuales a Diciembre 2006.

7. Plan de negocios y necesidades financieras

Plan estratégico y plan operativo

El **Plan Estratégico de FINCA** presenta un análisis eficaz sea del contexto externo (mercado y análisis competitivo) sea de la misma institución a nivel interno, con la identificación de los objetivos generales y las estrategias para lograrlas. Cabe señalar que en los objetivos del Plan Estratégico al 2010 FINCA quiere maximizar el alcance de la actual población meta sirviendo a más de 32.000 clientes.

El **Plan Operativo 2007** está con metas claras para implementar la estrategia, actividades, definiciones de los responsables y fechas de realización.

Algunas de las metas principales para el 2007 son:

- más de 21.000 clientes con la 7 sucursales actuales, más la penetración en 3 nuevas zonas geográficas. Por esto se necesitará incorporar 12 asesores de crédito adicionales.
- US\$ 5 millones en cartera vigente
- menos del 3% CeR30
- diversificación de la oferta de productos de crédito
- mejoramiento en las áreas de tecnología, recursos humanos y mercadeo

Cabe señalar que la gerencia de FINCA Honduras lleva un seguimiento cabal del Plan Operativo Anual y por lo que se refiere al 2006 se ha cumplido con la mayoría de las actividades previstas.

Proyecciones financieras

Las **proyecciones financieras** son preparadas y regularmente actualizadas en Microfin por el Gerente Financiero. En el 2007 el crecimiento previsto de la cartera es de 39%, mientras que del número de prestatarios es de 40%. La razón deuda/capital pasa del actual 1,7 en Diciembre 2006 a 2,2 en Diciembre 2007 lo que indica un mayor apalancamiento

financiero de FINCA que permitirá de financiar su crecimiento. El **ROE** sube hasta 8,7% en el año 2007 (a Diciembre 2006 es 5,5%) y la sostenibilidad operacional hasta 124,13% (a Diciembre 2006 es 103,8%) debido sobre todo a una mayor colocación de cartera, el aumento de la productividad, el mejoramiento de la calidad de cartera (en particular, la reducción de la tasa de cartera castigada). De hecho, para bajar el rendimiento de la cartera de 58,3% a 47,4% se tendrá que mejorar mucho la eficiencia (la tasa de gastos operativos baja de 45,8% a 32,1%).

Algunos indicadores proyectados (US\$)	Dic 06	Dic 07 *
Rendimiento de la cartera	58,3%	47,4%
Tasa de gastos operativos	45,8%	32,1%
Tasa de gastos financieros	7,9%	7,8%
Tasa de gastos de provisión	3,4%	2,5%
Retorno sobre patrimonio (ROE)	5,5%	8,7%
Razón deuda-capital	1,7	2,2

* Fuente: MICROFIN acutalizado a Febrero 2007

Plan de fondeo y necesidades financieras

En función de los objetivos de crecimiento identificados, las **necesidades financieras** por FINCA para el 2007 ascienden a **US\$ 1 millones**. El ritmo de crecimiento planeado y las fuentes de financiamientos para cubrir las necesidades financieras para el 2006 son metas alcanzables, sobre todo considerando los excelentes resultados del último semestre del 2006. Actualmente FINCA está en gestión avanzada para unas líneas de crédito con 3 bancos.

Cabe recordar también la oportunidad de financiar el crecimiento a través la captación de ahorro en el caso de una transformación de Finca Honduras en una sociedad financiera regulada y supervisada por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS)²⁹.

²⁹ Existe un estudio de factibilidad reciente sobre la transformación de FINCA Honduras en una entidad regulada.

8. Detalles de los factores de riesgo

De acuerdo a nuestro análisis, los **factores de riesgos principales** por FINCA HONDURAS son los siguientes:

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Principales medidas adoptadas y/o que se adoptarán en el corto plazo	Observaciones
Contexto de sector	<i>Competencia agresiva en el mercado e incertidumbre frente a posible entrada de fuertes competidores</i>	Medio	Diversificación de productos, mejores sueldos e incentivos al personal.	Banco Procredit y Banco Azteca (crédito al consumo) tiene previsto entrar en operaciones en Honduras en los próximos meses.
	<i>Sobreendeudamiento en el sector urbano</i>	Medio-bajo	FINCA Honduras maneja una central de riesgo. A través de Redmicroh (lobby) se está presionando para poner límites. FINCA tiene diversificada su cartera de manera equilibrada (en Tegucigalpa tiene el porcentaje menor).	Exceso de liquidez en el sector financiero formal e incremento de la colocación de los bancos en el sector de la MIPYME y del crédito al consumo. Las centrales de riesgo no brindan información completa y actualizada.
Gobernabilidad, manejo y operaciones	<i>Estatutos no actualizados y falta de un reglamento</i>	Medio-bajo	Los miembros de la Junta son profesionales reconocidos, tiene un alto nivel de confiabilidad hacia los actores externos y los mecanismos de gobierno son conocidos por costumbre desde muchos años	Los Estatutos son la fuente de información primaria para evaluar la gobernabilidad de una institución. Un reglamento interno institucionaliza las buenas prácticas alcanzadas hasta la fecha
	<i>Alta tasa de rotación del personal</i>	Bajo	En el 2006 se ha asistido a un fuerte proceso de transición basado sobre la evaluación estricta del personal que conllevó a una alta renovación del personal que no logró cumplir con las expectativas de la institución.	La tasa de deserción del personal en el 2006 fue de 52%. Se prevé que esta tendencia debería ser revertida en los años siguientes, como parte del fortalecimiento de la institución.
	<i>Atrasos en las reconciliaciones bancarias</i>	Medio	La gerencia financiera está planeando abrir cuentas recuperadoras a nivel de sucursal para llevar a cabo una reconciliación bancaria más ágil.	Aunque se haya mejorado en los últimos meses (no hay atrasos superiores a los 90 días) existe una concentración de valores para reconciliar.
	<i>Falta una auditoria de sistemas</i>	Medio	La auditoria interna propuso contratar una auditoria externa de sistemas para el 2007	-
	<i>El SIG no está en línea, el cierre consolidado es semanal y existen algunos descuadres no solucionados</i>	Medio	Se está trabajando para llegar a un cierre diario. Además, se está formulando un plan para la preparación del sistema y su base tecnológica para la expansión de los servicios de FINCA y para la puesta en línea de todas sus sucursales.	Cabe señalar que el envío por lotes vía Internet de los datos de cartera por las sucursales es lento y a menudo se bloquea. Esto conlleva atrasos en la consolidación de los datos a nivel central.

ÁREA	Factores de riesgo	Relevancia*	Principales medidas adoptadas y/o que se adoptarán en el corto plazo	Observaciones
Productos financieros y calidad del activo	<i>Elevada documentación para la renovación de créditos</i>	Medio-bajo	Se está considerando realizar un estudio que permita agilizar los trámites de renovación de créditos	De otro lado esta práctica da al cliente la idea de una rigidez de control por la institución
	<i>Nuevos mecanismos de cobranza lentos y todavía no aceptados por el personal de algunas sucursales</i>	Medio-bajo	La Gerencia está revisando los nuevos mecanismos de cobranza que no han sido todavía digeridos y aceptados por el personal en las oficinas	Durante las visitas en las sucursales se han relevados algunos malcontentos con esta nueva estructura de cobranza sobre todo por la lentitud en demandar los clientes en mora
	<i>Altos niveles de liquidez improductiva</i>	Medio-bajo	La Gerencia ha contemplado la creación de un ALCO y la realización de inversiones financieras a corto plazo.	La institución nunca ha tenido inversiones financieras a corto plazo.
	<i>Calidad de cartera mejorable en 2 agencias</i>	Medio	Se cambiaron los gerentes en ambas las sucursales en último semestre 2006	Las agencias de Tegucigalpa y Copan mantienen los índices más alto de CeR30
Estructura y gestión financiera	<i>Concentración en pocos acreedores comerciales</i>	Medio	La gerencia está consciente de este riesgo	Concentración alta en 3 fuentes y, en particular, en Fundación Covelo (58% de las fuentes totales)
	<i>Gestión de la tesorería por mejorar</i>	Medio	Se va a construir un flujo de caja semanal y se va a crear un ALCO	Faltan herramientas sofisticadas de monitoreo y manejo de la liquidez
	<i>Descalce de moneda y riesgo cambiario</i>	Medio-bajo	La gerencia es consciente y sobre la base de un análisis de la estabilidad prevista de los indicadores macro no tomó medidas particulares	El descalce de moneda es por US\$ 459.020 (préstamo CORDAID)
Resultados financieros y operativos	<i>Bajos niveles de rentabilidad y sostenibilidad</i>	Medio-alto	Mejoramiento de calidad de cartera, productividad del personal, mayor apalancamiento, etc., manteniendo la actual estructura de costos operativos	Existe una clara tendencia positiva de los indicadores en el último año debido a la subida de la productividad y al mejoramiento de la mora
	<i>Alta tasa de gastos operativos</i>	Medio	La gerencia ha invertido bastante en nuevo personal profesional y en las mejoras del proceso de crédito y del ambiente de control, lo que llevado a un mejoramiento de los indicadores y debería llevar a buenos resultados financieros y operativos en el próximo año.	El indicador "costo de prestario" tiene una tendencia creciente debido al aumento de gastos del personal (nuevos profesionales e incentivos) y administrativos (mejores controles)

* La relevancia se refiere al daño / pérdida que los eventos negativos (asociados a cada factor de riesgo) podrían producir y a la probabilidad que este daño / pérdida efectivamente ocurra.

Anexo 1 - Estados financieros

FINCA HONDURAS			
Balance de situación (US\$)	Dic04	Dic05	Dic06
ACTIVO			
<i>Caja y bancos</i>	757.020	750.780	593.286
<i>Inversiones a corto plazo</i>	-	-	-
<i>Cartera neta</i>	3.239.116	3.231.909	4.425.743
<i>Cartera bruta</i>	3.405.976	3.338.969	4.526.134
<i>Cartera sana</i>	3.150.860	3.200.392	4.416.148
<i>Cartera en riesgo (>30)</i>	255.117	138.577	109.986
<i>(Provisiones acumuladas)</i>	166.860	107.060	100.391
<i>Intereses devengados</i>	-	-	-
<i>Otros activos a corto plazo</i>	122.302	114.139	103.171
Total activo corriente	4.118.438	4.096.828	5.122.200
<i>Inversiones a largo plazo</i>	-	-	-
<i>Activo fijo neto</i>	242.475	279.062	242.526
<i>Otros activos a largo plazo</i>	3.731	2.912	929
Total activo a largo plazo	246.206	281.974	243.455
Activo total	4.364.644	4.378.802	5.365.655
PASIVO y PATRIMONIO			
PASIVO			
<i>Sobregiro bancario *</i>	65.552	166.783	-
<i>Depósitos a corto plazo</i>	828.587	249.014	-
<i>Prestamos a corto plazo</i>	714.662	1.034.174	1.916.004
<i>Otros pasivos a corto plazo</i>	120.884	139.906	253.765
Total pasivo a corto plazo	1.729.684	1.589.877	2.169.769
<i>Depósitos a largo plazo</i>	-	-	-
<i>Prestamos a largo plazo</i>	747.240	883.392	1.178.571
<i>Otros pasivos a largo plazo</i>	-	-	-
<i>Fondos restringidos</i>	-	-	-
Total pasivo a largo plazo	747.240	883.392	1.178.571
Pasivo total	2.476.924	2.473.269	3.348.340
PATRIMONIO			
<i>Capital</i>	-	-	-
<i>Patrimonio donado</i>	1.480.170	1.459.615	1.497.927
<i>Casi-capital</i>	-	-	-
<i>Reservas</i>	155.058	152.905	176.566
<i>Utilidades retenidas totales</i>	252.492	293.013	342.823
<i>Utilidades ejercicios anteriores</i>	140.946	248.985	231.040
<i>Utilidad neta ejercicio corriente</i>	111.546	44.028	111.783
<i>Otras cuentas del patrimonio</i>	-	-	-
Capital total	1.887.719	1.905.532	2.017.315
Pasivo y patrimonio	4.364.644	4.378.802	5.365.655

* Sobregiros bancarios: se originaban el ultimo día del mes para cubrir los desembolsos (ej: se instrumentaban créditos el 31 de cada mes y se desembolsaban el 1 o 2 del mes siguiente) esto provocaba en la contabilidad un sobregiro bancario. Por recomendación de la Auditoria Externa, se reclasificaban en el pasivo para no mostrar saldo negativo en el activo. Esta practica contable dejó de realizarse a partir del 2006.

FINCA HONDURAS			
Estado de resultados (US\$)	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
<i>Intereses y comisiones de cartera</i>	1.577.062	1.734.127	1.971.117
<i>Intereses sobre inversiones</i>	-	-	-
<i>Otros ingresos de servicios financieros</i>	1.581	2.419	10.802
A) Ingresos financieros total	1.578.643	1.736.546	1.981.919
<i>Intereses pagados sobre préstamos</i>	85.713	177.607	267.810
<i>Intereses pagados sobre depósitos</i>	22.626	15.004	-
<i>Intereses pagados sobre hipoteca</i>	-	-	-
<i>Otros gastos para servicios financieros</i>	1.406	4.980	42
B) Gastos financieros total	109.745	197.590	267.852
Margen financiero bruto (A - B)	1.468.898	1.538.956	1.714.067
<i>Provisión por incobrables</i>	200.823	137.158	114.618
Margen financiero neto	1.268.075	1.401.798	1.599.450
<i>Otros ingresos operativos</i>	77.904	63.531	21.581
<i>Gastos de personal</i>	925.515	1.062.275	981.207
<i>Gastos administrativos</i>	329.686	419.091	566.741
C) Gastos operativos total	1.255.201	1.481.366	1.547.948
Ingreso neto operacional	90.778	16.037	73.082
<i>Ingresos extraordinarios</i>	20.812	33.729	34.545
<i>Gastos extraordinarios</i>	45	125	-
Ingreso neto antes de donaciones e impuestos	111.546	17.566	107.628
<i>Impuestos</i>	-	-	-
Ingreso neto antes de donaciones	111.546	17.566	107.628
<i>Donaciones</i>	-	26.462	4.155
<i>Ingresos no operativos</i>	-	-	-
<i>Gastos no operativos</i>	-	-	-
Ingreso neto	111.546	44.028	111.783

Anexo 2 - Ajustes de los balances

Los estados financieros en el Anexo 1 se establecieron según una **reclasificación estándar**, expresados en Dólares. Los datos anuales se basan sobre **los balances auditados**.

Los estados financieros han sido ajustados para permitir una comparación con otras instituciones que utilizan lógicas diferentes de presentación de la información y para evaluar el nivel de autosuficiencia a condiciones de mercado de la institución.

Los principales ajustes que generalmente se realizan son:

- ajuste de los intereses activos devengados por la parte en mora de la cartera mayor de 90 días;
- ajuste por subsidios en especie;
- ajuste por préstamos subsidiados³⁰;
- ajuste de las provisiones por incobrables (según una fórmula estándar)³¹;
- ajuste por el costo de la inflación;
- ajuste por la cartera contaminada no castigada.

FINCA Honduras ha sido afectada en todos los años por el ajuste de la **inflación**. El ajuste de las provisiones por incobrables ha afectado solamente en los años anteriores y el ajuste por préstamos subsidiados solamente en el 2004.

Ajustes (US\$)	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
Ajuste por intereses devengados	-	-	-
Ajuste por préstamos subsidiados	77.836	-	-
- Tasa de interés utilizada (nacional)	14,9%	14,1%	13,1%
- Tasa de interés utilizada (extranjera)	5,1%	7,0%	8,3%
Ajuste por el costo de la inflación	152.394	126.663	89.853
- Tasa de inflación utilizada	9,2%	7,7%	5,3%
Ajuste por provisión de incobrables	74.576	52.885	-
Ajuste por subsidios en especie	-	-	-
Total de variación del ingreso neto	304.806	179.548	89.853

El efecto de estos ajustes reduce el ingreso neto en todos los periodos considerados.

³⁰ Se carga, en el estado patrimonial, el valor de la diferencia entre gastos financieros de la institución y gastos financieros evaluados a la tasa de mercado. En el caso de préstamos en moneda local se utiliza el 75% de la tasa vigente promedio del periodo de los préstamos en el mercado nacional (dato IFS). En el caso de préstamos denominados en moneda extranjera, se utiliza el LIBOR a un año promedio del periodo más el 3%.

³¹ Se calcula la provisión según las siguientes fórmulas:

Cartera normal:	1-30 días	10%
	31-60 días	30%
	61-90 días	50%
	>90 días	100%

Cartera reestructurada:	0 - 30 días	50%
	> 30 días	100%

Anexo 3 - Ratios financieros

En cambio que una base anual, en el presente informe hemos calculado los indicadores sobre una base trimestral para los años 2004 y 2005 y sobre una base mensual para el año 2006 (que ha presentado un fuerte crecimiento de cartera sobre todo en el segundo semestre) en cuanto los promedios de periodo son mucho más significativos.

FINCA HONDURAS (US\$)	Ene04-Dic04	Ene05-Dic05	Ene06-Dic06
RENTABILIDAD			
Retorno sobre patrimonio (ROE)	6,1%	0,9%	5,5%
Retorno sobre patrimonio ajustado (AROE)	na	-8,9%	0,9%
Retorno sobre activo (ROA)	3,0%	0,4%	2,5%
Retorno sobre activo ajustado (AROA)	-5,0%	-3,8%	0,4%
Autosuficiencia operacional (OSS)	105,8%	99,1%	103,8%
Autosuficiencia financiera (FSS)	88,6%	90,2%	99,2%
Margen de utilidad	5,5%	-0,9%	3,6%
CALIDAD DEL ACTIVO			
Cartera en riesgo (PAR 30 días)	7,5%	4,2%	2,4%
Cartera vencida (> 1 día)	13,4%	9,4%	4,6%
Cartera reestructurada	0,0%	0,0%	0,0%
Tasa de gastos de provisión	6,7%	4,4%	3,4%
Reserva por incobrables / Cartera bruta	4,9%	3,2%	2,2%
Tasa de cobertura del riesgo (>30 días)	65,4%	77,3%	91,3%
Tasa de prestamos castigados	4,1%	6,2%	3,6%
EFICIENCIA Y PRODUCTIVIDAD			
Tasa de distribución del personal	63,5%	52,3%	51,9%
Productividad por oficial de crédito (Numero)	212	260	298
Productividad por oficial de crédito (Saldo)	42.575	59.624	83.817
Productividad del personal (Numero)	134	136	155
Productividad del personal (Saldo)	27.032	31.205	43.521
Productividad de las agencias (Saldo)	486.568	476.996	646.591
Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	42,0%	47,5%	45,8%
Tasa de gastos operativos (sobre activo)	33,6%	35,9%	36,0%
Costo por préstamo otorgado	28	44	46
Costo por prestatario	69	94	101
Tasa de gastos de personal (sobre cart. bruta)	31,0%	34,1%	29,0%
Tasa de gastos administrat. (sobre cart. bruta)	11,0%	13,4%	16,8%
GESTIÓN DE ACTIVO Y PASIVO			
Rendimiento de la cartera (bruta)	52,8%	55,6%	58,3%
Tasa de gastos financieros*	3,6%	6,2%	7,9%
Tasa de costo de fondos*	6,4%	9,4%	12,7%
Provisión por inflación ajustada	5,1%	4,1%	2,7%
Razón corriente	2,38	2,58	2,36
Liquidez sobre activo total	17,3%	17,1%	11,1%
Razón deuda-capital	1,31	1,30	1,66
Rateo de adecuación de capital	43,3%	43,5%	37,6%

* en el calculo no están incluidos los abones o cargos por ajuste de cambio

ALCANCE

<i>Préstamo promedio desembolsado</i>	206	283	317
<i>Saldo promedio de préstamo activo</i>	201	229	281
<i>Prést. prom. desemb. sobre PIB p-c.</i>	20,3%	25,7%	26,6%
<i>Saldo promedio de prést. activo sobre PIB p-c.</i>	19,8%	20,8%	23,7%
<i>% de mujeres como prestat. activos</i>	85,0%	84,3%	83,3%

CRECIMIENTO (monto en moneda nacional)

<i>Crecimiento de la cartera bruta</i>	2,8%	-0,6%	35,6%
<i>Crecimiento de los prestatarios activos</i>	-12,3%	-13,9%	10,3%
<i>Crecimiento de los préstamos activos</i>	-12,3%	-13,9%	10,3%
<i>Crecimiento del activo total</i>	13,8%	1,7%	22,5%
<i>Crecimiento del personal</i>	8,6%	-15,1%	-2,8%
<i>Crecimiento de las fuentes de financiamiento</i>	29,8%	-4,1%	42,8%
<i>Crecimiento de los gastos operativos</i>	16,2%	19,7%	4,5%
<i>Crecimiento del patrimonio</i>	6,3%	2,4%	5,9%

Anexo 4 - Definiciones de ratios

	Descripción del ratio	Formula
Rentabilidad	Retorno sobre patrimonio (ROE)	Ingreso neto antes donaciones / Promedio del patrimonio
	Retorno sobre patrimonio ajustado (AROE)	Ingreso neto ajustado antes donaciones / Promedio del patrimonio
	Retorno sobre activos (ROA)	Ingreso neto antes donaciones / Promedio de activos
	Retorno sobre activos ajustados (AROA)	Ingreso neto ajustado antes donaciones / Promedio de activos
	Autosuficiencia operacional (OSS)	Ingresos financieros + otros ingresos operativos / (Gastos financieros + Gastos de provisión para incobrables + Gastos operativos)
	Autosuficiencia financiera (FSS)	Ingresos financieros ajustados + otros ingresos operativos / (Gastos financieros ajustados + Gastos de provisión para incobrables ajustado + Gastos operativos ajustados)
	Margen de utilidad	Margen operacional neto / Ingresos financieros + ingresos operativos
Calidad del activo	Cartera en riesgo	Saldo de cartera en riesgo (vencida + contaminada) / Cartera vigente total
	Tasa de gastos de provisión	Gastos de provisión para incobrables / Promedio de cartera bruta
	Rateo de la reserva para préstamos incobrables	Reserva acumulada / Cartera bruta
	Tasa de cobertura del riesgo (>30 días)	Reserva acumulada / Cartera en riesgo > 30 días
	Tasa de préstamos castigados	Préstamos castigados / Promedio cartera bruta
Eficiencia y productividad	Tasa de distribución del personal	Oficiales de crédito / Personal total
	Productividad por oficial de crédito (# clientes)	Número de prestatarios activos / Número de oficial de crédito
	Productividad por oficial de crédito (Saldo)	Cartera bruta / Número de oficial de crédito
	Productividad del personal (# clientes)	Número de prestatarios activos / Número del personal
	Productividad del personal (Saldo)	Cartera bruta / Número del personal
	Tasa de gastos operativos (sobre cartera bruta)	Gastos operativos / Promedio de cartera bruta
	Tasa de gastos operativos (sobre activo)	Gastos operativos / Promedio de activos
	Costo por cliente	Gastos operativos / Número promedio de los clientes activos
	Tasa de gastos administrativos (sobre activo)	Gastos administrativos / Promedio de activos
	Tasa de gastos de personal (sobre cartera activo)	Gastos de personal / Promedio de activos
Gestión de activo y pasivo	Rendimiento de la cartera (cartera bruta)	Ingreso por intereses de cartera / Promedio cartera bruta o neta
	Tasa de gastos financieros	Gastos financieros / Promedio cartera bruta
	Tasa de costo de fondos	Gastos de intereses sobre fuentes de financiamiento / Promedio de fuentes de financiamiento
	Razón corriente	Activos de corto plazo / Pasivos de corto plazo
	Razón deuda-capital	Pasivo / Patrimonio
	Rateo de adecuación de capital	Patrimonio total / Activo total
Alcance	Saldo promedio de préstamo desembolsado	Saldo emitido en el periodo / Número de préstamos emitidos
	Saldo promedio de préstamo desembolsado sobre PIB per-capita	Saldo promedio de préstamo desembolsado / PIB per capita

Otras definiciones:

Fuentes de financiamiento: Pasivos que financia la cartera y las inversiones a corto plazo necesarias para administrar la cartera

Gastos operativos: Gastos de personal + Gastos administrativos

Tasa de recuperación de préstamos castigados: Pagos recibidos de préstamos ya castigados / Promedio cartera bruta

Préstamos reestructurados: incluyen préstamos reprogramados (extendiendo el plazo del préstamo o relegando el plan de pagos) y préstamos refinanciados (cancelando un préstamo con problemas y otorgando otro nuevo).

Anexo 5 - Normas de reportes y de contabilidad

Estados financieros

Los Estados Financieros de FINCA Honduras reflejan la actividad consolidada de la institución, son preparados en la moneda nacional (Lempiras) y se realizan bajo el método del efectivo (contabilidad en valores de caja).

Provisiones y saneamiento

La política de provisión para incobrables de FINCA Honduras es la siguiente:

Antigüedad de la mora	% provisión
0 días	1%
1 - 30 días	1%
31 - 60 días	25%
61 - 90 días	50%
91 - 180 días	75%
> 180 días	100%

Todos los créditos que están con antigüedad mayor a 180 días y después de haberse agotado todas la instancias administrativas para su recuperación, los casos son trasladados al departamento legal para proceder con la respectiva demanda y solicitar la aprobación de la Junta Directiva para la autorización al respectivo castigo contra las provisiones generadas.

Intereses devengados

FINCA tiene como política prudencial registrar los intereses devengados pasivos.

Préstamos en mora reestructurados

FINCA no ha otorgado préstamos en mora reestructurados sobre todo porque existe un política estricta de reestructuración de los préstamos y solamente en caso excepcionales. No existe una política de provisión particular para estos tipos de préstamos más a riesgo.

Créditos a empleados

No existe una política y no se otorgan préstamos internos.

Donaciones

La mayoría de las donaciones recibidas por FINCA Honduras son para capital de préstamo y en el momento que se recibe se lleva a resultados, luego al cierre del ejercicio se capitaliza en el rubro donaciones patrimoniales.

Donaciones recibidas (US\$)

Año	Monto	Destino	Fuente
2006	4.155	Capital de Préstamo	Fundación Atkinson
	129.407	Fortalecimiento Institucional	Finca Internacional
Sub-total	133.562		
2005	26.462	Capital de Préstamo	Proyecto FINLANDIA/MAFOR
Sub-total	26.462		
TOTAL	160.023		

Variación de la tasa de cambio y activo y pasivo en moneda extranjera

Las fluctuaciones cambiarias son registradas en cuentas de resultados de forma mensual a medida que el tipo de cambio es modificado por el Banco Central de Honduras.

Otras políticas contables relevantes

En cuanto a depreciación y amortización, la financiera utiliza el método de línea recta para registrarlas, aplicando tasas de acuerdo con la vida útil.

No existe política alguna para la compensación de los efectos de la inflación.

Préstamos recibidos

Diciembre 2006

Estado de préstamos por pagar						
Fuente	Moneda por pagar	Saldo (US\$)	% sobre el total	Saldo (US\$) a corto plazo	Saldo (US\$) a largo plazo	Tipo de contrato y garantía
CORDAID	Dólar	459.020	14,8%	186.341	272.680	Préstamo - Cartera
Banco Atlantida	Lempira	242.566	7,8%	242.566	0	Préstamo - Cartera
Proyecto Copan N.	Lempira	264.617	8,6%	132.309	132.309	Préstamo - Cartera
BCIE	Lempira	136.543	4,4%	81.926	54.617	Línea de crédito - Cartera
BCIE	Lempira	68.271	2,2%	68.271	0	Línea de crédito - Cartera
BCIE	Lempira	15.665	0,5%	15.665	0	Línea de crédito - Cartera
BCIE	Lempira	121.724	3,9%	97.379	24.345	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	66.154	2,1%	33.077	33.077	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	344.003	11,1%	172.001	172.001	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	185.232	6,0%	92.616	92.616	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	132.309	4,3%	66.154	66.154	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	132.309	4,3%	66.154	66.154	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	158.770	5,1%	79.385	79.385	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	105.847	3,4%	52.923	52.923	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	138.924	4,5%	79.385	59.539	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	92.616	3,0%	52.923	39.693	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	66.154	2,1%	52.923	13.231	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	99.232	3,2%	79.385	19.846	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	132.309	4,3%	132.309	0	Línea de crédito - Cartera
Fundación Covelo	Lempira	132.309	4,3%	132.309	0	Línea de crédito - Cartera
TOTAL		3.094.575	100%	1.916.004	1.178.571	

Características financiamientos recibidos

Fuente	Monto original (US\$)	Fecha de desembolso	Fecha de vencimiento	Forma de pago principal	Forma de pago interés
CORDAID	595.000	16/12/03	03/11/09	SEMESTRAL	TRIMESTRAL
Banco Atlantida	264.617	29/11/06	29/11/07	MENSUAL	MENSUAL
Proyecto Copan N.	264.617	02/08/06	30/07/08	SEMESTRAL	TRIMESTRAL
BCIE	136.543	07/11/06	02/06/08	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
BCIE	341.357	14/09/05	02/04/07	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
BCIE	39.163	13/12/05	02/07/07	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
BCIE	121.724	21/07/06	02/06/08	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
Fundación Covelo	66.154	19/12/06	19/12/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	344.003	18/12/06	18/12/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	185.232	13/12/06	12/12/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	132.309	23/11/06	21/11/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	132.309	20/11/06	20/11/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	158.770	23/10/06	23/10/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	105.847	18/10/06	17/10/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	158.770	25/09/06	25/09/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	105.847	27/09/06	27/09/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	105.847	29/03/06	28/03/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	158.770	23/03/06	23/03/08	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	264.617	12/12/05	12/12/07	TRIMESTRAL	MENSUAL
Fundación Covelo	264.617	06/12/05	06/12/07	TRIMESTRAL	MENSUAL

Anexo 6 - Categorías de rating

Categorías	Definición
AAA	Extraordinaria capacidad de cumplir sus compromisos financieros. Excelente manejo operacional. Muy estable con muy baja probabilidad de ser negativamente afectada por eventos previsible.
AA	Muy buena capacidad de cumplir sus compromisos financieros. Muy buen manejo operacional. Estable con baja probabilidad de ser negativamente afectada por eventos previsible.
A	Buena capacidad de cumplir sus compromisos financieros. Buen manejo operacional. Estable aunque podría ser afectada por eventos mayores internos o externos.
BBB	Adecuada capacidad de cumplir sus compromisos financieros. Buen manejo operacional. Bastante estable aunque podría ser afectada por eventos significativos internos o externos.
BB	Capacidad de cumplir sus compromisos financieros limitadamente vulnerable. Adecuado manejo operacional. Bastante estable aunque podría ser afectada por eventos internos o externos.
B	Capacidad de cumplir sus compromisos financieros parcialmente vulnerable. Suficiente manejo operacional. No completamente estable y vulnerable a eventos internos o externos.
CCC	Capacidad vulnerable de cumplir sus compromisos financieros. Nivel básico de manejo operacional. Potencialmente inestable y vulnerable a eventos internos o externos.
CC	Capacidad muy vulnerable de cumplir sus compromisos financieros. Bajo nivel de manejo operacional. Potencialmente inestable y vulnerable a eventos internos o externos.
C	Capacidad fuertemente vulnerable de cumplir sus compromisos financieros. Muy bajo nivel de manejo operacional. Inestable y muy vulnerable a eventos internos o externos.
D	Incapaz de cumplir sus compromisos financieros. Insuficiente nivel de manejo operacional. Muy inestable y completamente vulnerable a eventos internos o externos.

Las categorías de clasificación pueden ser corregidas con signos + o -, que manifiestan ligeras variaciones, positivas o negativas, respecto a la clasificación principal.