

Informe de Gestión correspondiente al Ejercicio 2005 que el Directorio presenta a los Accionistas de la Sociedad con los acuerdos que son sometidos a la aprobación de la Asamblea General Ordinaria realizada el día lunes, 27 de marzo de 2006 en Asunción, Paraguay.

Visión S.A. de Finanzas ECA.

Contenido

Carta del Presidente, (pag. 3)
Nuestra Gente (pag.4)
Misión (pag. 7)
Visión (pag. 7)
Megaobjetivo (pag. 7)
Visión de Servicio al Cliente (pag. 7)
Compromiso con la Gestión de la Calidad (pag. 7)
Declaración de Responsabilidad Social Empresarial y Medio Ambiente (pag. 7)
Declaración de Derechos del Consumidor (pag.8)
Descubrí Paraguay Descubrí Visión (pag.9)
Productos y Servicios (pag. 10)

Memoria del Directorio (pag. 11)

Crear Valor, el centro de nuestra estrategia competitiva (pag. 12)
Ciudadanía Corporativa Responsable (pag. 13)
Transparencia y apertura a la evaluación de resultados y calificación (pag. 15)
Nuestro capital intelectual y humano “Un factor competitivo clave” (pag. 17)
Tecnología; procesos y bases de datos... Una combinación exitosa (pag. 18)
Los números del 2005 (pag. 19)
Evolución de los Indicadores Globales (pag.20)
Nuestros Activos (pag 21)
Préstamos: crecimiento en segmento clave y mejor calidad de cartera (pag. 22)
Depósitos: Una cuestión de confianza, tasas, buena atención y algo más (pag. 23)
Aumento de la solvencia: un compromiso de los accionistas (pag. 24)
Los pilares de nuestra estrategia de administración de riesgos (pag.25)
Diversificación: de ingresos (pag.27)
Diversificación de la cartera de préstamos (pag. 28)
Diversificación Geográfica de préstamos y depósitos (pag. 29)
Diversificación del riesgo de la categoría prestamos por tamaño (pag.30)
Liderazgo Consolidado en Microfinanzas (pag.31)
Responsabilidad Social Empresarial - Genera valor para todos (pag.32)
Nuestras Metas para el 2006 (pag.34)
Paraguay 2006 (pag. 35)
Paraguay en cifras (pag. 37)
El Sector Financiero (pag. 38)
El 2006 y su desafío próximo (pag. 48)

Gestión 2005

Convocatoria a Asamblea General Ordinaria (pag. 50)
Balance General al 31 de diciembre de 2005 (pag. 51)

Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2005 (pag. 54)
Informe del Síndico sobre los estados contables al 31 de diciembre de 2005 (pag. 56)
Dictamen de Auditores Independientes (pag. 57)
Propuesta del Directorio para la distribución de utilidades (pag. 58)
Propuesta del Directorio para fijación de remuneración a Directores y Síndico (pag. 59)

Anexos

Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2005 (pag. 61)
Calificación CADEF (pag. 78)
28 Centros de Atención a Clientes- Marzo 2006 (pag.82)
16 Cajeros Automáticos- Marzo 2006 (pag.84)

CARTA DEL PRESIDENTE.

Me es grato presentarles la Memoria Anual y los Estados Financieros correspondientes al XIV Ejercicio, cerrado el pasado 31 de Diciembre.

En 2005 nuestra organización tuvo un crecimiento de activos del 19,3%, se mejoró la rentabilidad sobre el capital hasta el 40%, y sobre el patrimonio hasta el 27,64% y la cobertura por incobrabilidad sobre mora mayor a 60 días cerró en 66,7%. El volumen de negocios de créditos creció 30% como resultado de la gestión de los equipos de trabajo orientados a la satisfacción de nuestros clientes. Se han efectuado inversiones en tecnologías, infraestructura, procesos certificados con la Norma ISO 9001:2000 y capacitación del capital humano a fin de sostener y mejorar el servicio de excelencia que caracteriza a Visión S.A. de Finanzas E.C.A..

Enfrentar entornos de estrés continuado y dinámico sólo es posible con el saludable clima que día a día construyen las personas que trabajan en Visión y los miles de microclientes con quienes intercambiamos sonrisas de satisfacción en cada uno de los 28 centros de atención en toda la República. En tal sentido, hemos continuado nuestra política de gestión prudente de los riesgos crediticios, cambiarios y de calce, a fin de minimizar su exposición. Cabe resaltar que la cartera de créditos goza de razonables índices de atomización, cobertura de provisiones y dispersión geográfica.

Nos caracteriza la gestión responsable de los recursos del público y de los servicios financieros contruidos sobre nuestros principios fundacionales: *seguridad, rentabilidad, liquidez*. Participamos en actividades comunitarias y gremiales que contribuyan al cuidado del medio ambiente, interactuando en programas de apoyo a la población. Nuestra gestión es sistemáticamente sometida a auditorias de cumplimiento y a evaluadores especializados en microfinanzas además de ser revisadas por la prestigiosa calificadora Standard & Poor's.

Los desafíos para 2006 están orientados a mejorar la oferta, los procesos, las tecnologías, a fortalecer los conocimientos y competencias de nuestro capital humano a fin de mantener el crecimiento rentable y sostenible. Estas metas también van dirigidas a mejorar la solvencia patrimonial y a aumentar la cobertura de provisiones propios de la industria microfinanciera Latinoamericana.

Estamos convencidos de que la mejor manera de agradecer la confianza de nuestros clientes y amigos es brindando servicios de excelencia y administrando con transparencia y responsabilidad. Para este fin, el Directorio de Visión SAECA tiene facilitada la gestión por las maravillosas personas que integran su capital humano, con ellas los desafíos organizacionales son alcanzables. Nuestra organización existe y progresa a través del talento de su gente, sus valores y comportamientos responsables.

Muchas gracias,

Livio Elizeche Velázquez
Presidente Ejecutivo.

NUESTRO DIRECTORIO

Presidente

Livio A. Elizeche Velázquez

Vicepresidente

Beltran Macchi Salin

Directores Titulares

Humberto Camperchioli G.

Luis Alberto Maldonado Renault

Luis Antonio Sosa Ocampo

Julio Cesar Jacquet Diarte

Alexis Frutos Ruiz

Leonardo Alfonzo Segovia

Síndico Titular

Pablo Darío Colmán Barúa

Síndico Suplente

Elamirio Escobar Da Silva

Audidores Independientes

Ernst & Young Paraguay Auditores y Consultores

Casa de Bolsa

BOLPAR S.A.

Asesoría Bursátil

CADIEM

PLANA EJECUTIVA

Presidente- Ejecutivo	Livio A. Elizeche Velazquez
Vice – Presidente Ejecutivo	Beltrán Macchi Salin
Directores Ejecutivos	Luis Alberto Maldonado Renault Humberto Camperchioli Galeano Luis Antonio Sosa Ocampo Julio C. Jacquet Diarte Leonardo Alfonzo Segovia
SubGerente de Administración y Finanzas	Javier Feliciangeli
SubGerente de Tecnología de Información	Dionicio Ricardo Duarte
SubGerente de la Unidad Estratégica de Negocios	Carlos Avalos Matiauda
SubGerente de la Unidad de Administración y Recuperación De Activos	José María Barrios Lidia Florentín
SubGerente de Operaciones	Oscar Urbietta Acosta
Sub Gerente de Reingenieria de Procesos	Aníbal Solis
SubGerente de Depósitos del Público, Cambios y Servicios	Natalia Arriola de Escurra
SubGerente de Análisis, Planificación y Seguimiento de Negocios	Sabino Cañete Torres
Sub Gerente de Pequeño Deudor Personal	Miguel Jimenez
SubGerente de Canales de Comercialización	Victor Hugo Fleitas Dora Ramírez de Colman Paola Larisa González Sanchez
SubGerente de Pequeño Deudor Comercial	Celsa Páez
SubGerente de Recursos Humanos	Marcial Leguizamón
Encargada de Relaciones Públicas	Ruben Mendoza Arce
Contadora General	Gerardo Espínola Gamarra
Tesorero	Luis Gutierrez Velázquez
Supervisor de Región I	Ricardo Rojas
Supervisor de Región II	
Supervisor de Región III	
Unidad de Control Interno	
Auditor Informático Interno	Emilio Samudio

28 CENTROS DE ATENCION A CLIENTES

Casa Matriz Asunción
Ciudad de San Lorenzo
Caja Operativa de la Ciudad de Capiata
Avda. Gral. Santos - Asunción
Ciudad de Luque
Ciudad de Encarnación
Ciudad de Caacupé
Palma-Asunción

Ciudad de Ñemby
Ciudad de Mariano Roque Alonso
Caja Operativa Ciudad de Limpio
Ciudad de Lambaré
Ciudad del Este I
Ciudad del Este II
Ciudad de Coronel Oviedo
Ciudad de Fernando de la Mora
Villa Morra, Asunción
Ciudad de Caaguazú
Ciudad de Concepción
Ciudad de Carapegua
Ciudad de Pilar
Ciudad de Villarrica
Ciudad de San Estanislao
Ciudad de Pedro Juan Caballero
Caja Operativa Oliva – Asunción
Pinozá, Asunción
Ciudad de Katueté
Ciudad de Obligado

Mirtha Bolaños
Maria del Pilar Vera
Héctor Elías
Leticia Arce
Rolando Llamosas
Sonia Kuhner
Agustín Viveros
Ramiro Aseretto

Oscar Acosta
Pedro Palacios
Juan Villamayor
Héctor Alvarez
Alcides Fariña
Teresita Alfonso
Gessie Penayo
Jorge Ayala
Emilia Rocholl
Graciela Campuzano
Mirtha González
José Acuña
Magali Antola
Fátima Mallorquin
Hugo Dávalos
Eligio Sanabria
Alice Acosta
María Eugenia Romero
Victoriano Benítez
Sonia Kuhner

Misión

Hacer de la creatividad nuestra principal arma competitiva, apoyada en los criterios fundamentales que deben regir el comportamiento de toda institución financiera: *seguridad, rentabilidad, liquidez.*

Visión

Ser la mejor empresa microfinanciera de América Latina.

Megaobjetivo

Liderar todos los mercados del país con productos y servicios microfinancieros facilitadores de desarrollo, rentables y sostenibles.

Visión de servicio al cliente

Visitar, escuchar, atender, conocer, satisfacer... uno por uno a nuestros clientes

Compromiso con el Sistema de Gestión de la Calidad

Visión S.A. de Finanzas E.C.A. es una empresa microfinanciera regulada que declara su compromiso por desarrollar e implementar un Sistema de Gestión de la Calidad a fin de satisfacer plenamente los requerimientos de sus clientes. En este sentido, cada miembro de la organización enfocará todos sus esfuerzos a mantener y mejorar continuamente la calidad de nuestros productos, servicios y procesos desarrollados para satisfacer las necesidades, expectativas e intereses de todos los clientes... uno por uno.

Declaración de Responsabilidad Social Empresarial y Medio Ambiental

✓ **Visión S.A. de Finanzas E.C.A.** entiende que ser socialmente responsable va más allá de obtener certificaciones, cumplir regulaciones y normas y operar con estándares elevados de calidad. Es en primer lugar obtener éxito en los mercados y ser sustentable. Es asumir responsabilidad total por los impactos de sus acciones sobre el ambiente natural, las comunidades donde opera, su público interno, accionistas, funcionarios, clientes, proveedores, gobierno, y sobre la sociedad en general.

“Es en definitiva, generar valor agregado para todos”.

DECLARACIÓN DE DERECHOS DEL CONSUMIDOR

✓ **NUESTRO COMPROMISO...**

RESPETAR LOS DERECHOS DE NUESTROS CLIENTES!! Y APORTARLES VALOR!!

El derecho a elegir!

En Visión nos gusta escuchar, atender, conocer y satisfacer uno por uno a nuestros clientes. Gracias por elegirnos!!

El derecho a la seguridad!

En Visión tenemos los mejores productos y servicios para usted, garantizándole la confiabilidad de los mismos.

La seguridad física en nuestros locales y de las finanzas de nuestros clientes son nuestra prioridad.

El derecho a la información.

En Visión encontrará toda la información que necesita sobre cada uno de nuestros servicios y sobre el desempeño de la institución. Tenemos un compromiso con la transparencia y la rendición de cuentas.

El derecho a reclamar!

Visión le garantiza el respeto y el cumplimiento de las Leyes establecidas para proteger sus intereses como cliente, así como la respuesta a sus reclamos cuando se sienta afectado por alguna deficiencia en la prestación de nuestros servicios.

El derecho a asociarse!

Usted tiene derecho a asociarse con los demás clientes para defender sus derechos; en Visión creamos las condiciones para que podamos atender sus necesidades, quejas y reclamos dándole la seguridad de que sus derechos como clientes son importantes para nosotros.

El derecho a recibir servicios eficientes!

En Visión le brindamos calidad certificada en todos nuestros productos, servicios y procesos, los que han sido desarrollados para satisfacer las necesidades, expectativas e intereses de todos los clientes... uno por uno.

El derecho al cumplimiento de lo ofertado!

En Visión cuidamos la comunicación de los atributos de nuestros productos y servicios, no ofreciendo lo que no podemos cumplir

**SI CUMPLIMOS CONTIGO, coméntalo afuera!!
SI NO RECIBISTE EL SERVICIO QUE ESPERABAS, habla con nosotros!!**

DESCUBRI PARAGUAY

Descubrí Visión

Descubrí nuestra imagen 2006...

En años recientes, fue de “tu alegría nuestro objetivo” donde comunicábamos la alegría de servir a nuestros clientes y hacíamos hincapié en nuestro trato amigable. Posteriormente nos presentamos con “sabemos compartir lo nuestro” presentando nuestras habilidades de paraguayos, afectos al trabajo con alegría.

A partir de ahora nos reconocerán por “*Descubrí Paraguay*”; “*Descubrí Visión*” donde buscamos posicionar imágenes de la naturaleza abundante de nuestro País invitando a la gente a conocerla y valorarla y a descubrir nuestros servicios y trato amigable.

Esta es una invitación a Descubrir el Paraguay natural y bello y a descubrir una relación donde nuestro compromiso es la satisfacción de cada uno de nuestros clientes.

PRODUCTOS Y SERVICIOS

- Ahorro a Plazo Fijo en Guaraníes o Dólares Americanos.
- Ahorro a la Vista en Guaraníes o Dólares Americanos.
- Tarjetas de Débito Visa Electrón.
- Tarjetas de Crédito Local (Credicard) e Internacional (Visa).
- Cambio de moneda extranjera.
- Préstamos a Empleados y Profesionales.
- Préstamos a Comerciantes, Industriales y Productores – Microempresas y Pymes.
- Descuento de Cheques y Descuento de Documentos.
- Cobro de Servicios Públicos y Privados
- Transferencias de Dinero desde y hacia el exterior con Western Union.
- Pago de Salarios
- Transferencias de Dinero en el país.
- Cajeros Automáticos.
- Cobro del Impuesto al Valor Agregado (IVA) e Impuesto a la Renta a Pequeños Contribuyentes.

MEMORIA DEL DIRECTORIO

Señores Accionistas

Este ejercicio, el decimocuarto, nos encuentra consolidando la posición de liderazgo en el ranking de financieras. Hemos logrado el primer lugar en el total de préstamos. Ya habíamos logrado el primer lugar en Capital Integrado; Depósitos y Total de Activos. Nos queda el desafío de ocupar el primer lugar en el total del Patrimonio y en Rentabilidad.

Precisamente hemos cerrado el año con una excelente rentabilidad y una posición de solvencia que fue fortalecida con la colocación de Bonos subordinados ya en enero del 2006.

El 2006 nos presenta además el desafío de sostener nuestra posición y marcar el desarrollo futuro del sector con la introducción de más innovación en el marco de nuestra Misión y Visión.

Los proyectos en el campo tecnológico, de productos y servicios, de cobertura geográfica, de mejoramiento y Reingeniería de Procesos y Sistemas y de Responsabilidad Social Empresarial en ejecución nos permiten visualizar un año de arduo trabajo hacia el logro de los objetivos trazados.

La consolidación de nuestra posición en el mercado; los números logrados y la consolidación de la estructura de la organización con equipos de trabajo en cada Centro de Atención y áreas de apoyo fortalecidas nos comprometen a evolucionar cada vez más en el campo de incorporar plenamente la Responsabilidad Social Empresarial como herramienta de gestión en nuestro accionar y nos convierten por decisión propia en un actor relevante en el Sector Financiero y Empresarial del Paraguay.

CREAR VALOR, el centro de nuestra estrategia competitiva.

En el 2005 presentábamos nuestro compromiso con la creación de valor. En 2006 queremos ratificar que nuestro esfuerzo y recursos han sido invertidos en la creación de valor para nuestros clientes, accionistas; proveedores; para los reguladores y en especial para nuestros funcionarios y la comunidad.

La Responsabilidad Social Empresarial como eje transversal de todo nuestro actuar nos permite afirmar que en el 2005 hemos creado valor para todos.

El actuar sobre la base de valores y principios éticos junto con la Responsabilidad Social Empresarial han generado un efecto positivo en como nos sentimos en VISION y por supuesto en los resultados económico – financieros.

En el 2006 nuestro compromiso es crear aún mayor valor para todos, impulsados por los logros obtenidos.

CIUDADANIA CORPORATIVA RESPONSABLE.

En 2005 hemos consolidado la presencia de la Responsabilidad Social en nuestro accionar.

Se dieron dos pasos fundamentales: fueron dados por un lado VISIÓN , con un grupo importante de empresas se adhirió al PACTO ÉTICO COMERCIAL, iniciativa del gobierno americano como parte de su programa de buen gobierno corporativo. La iniciativa impulsada por la Cámara Paraguayo Americana y la Cámara de Anunciantes del Paraguay conlleva el compromiso de la adhesión a un comportamiento ético y la apertura a una revisión entre otras cosas.

Con la Asociación de Empresarios Cristianos se acordó llevar adelante en 2006 y por un lapso de 30 meses un programa de transferencia de ventajas competitivas en el marco de la Responsabilidad Social Empresarial a siete proveedores que son PYMES. Esto apunta a promover el concepto de Responsabilidad Social en las PYMES Paraguayas y en Visión nos dejará como valor agregado un Programa de Desarrollo de Proveedores que redundará en más ventajas competitivas para la empresa.

Se han consolidado nuestras acciones con relación a nuestros funcionarios con la revisión y actualización de nuestras políticas laborales donde vale la pena resaltar la remuneración variable; condiciones mejoradas para la realización del trabajo con relación a calidad de oficinas, mobiliario y equipamiento: Programa de Vida Sana que todavía esperamos tenga mayor impacto y, quizás lo más importante, programas de capacitación y comunicación con las personas, de manera, a que incorporen mejores habilidades y hagan suya la misión y visión y valores corporativos así como las metas y objetivos del año.

Con relación a los clientes hemos invertido recursos importantes para que nuestras instalaciones sean más cómodas y seguras en equipamiento para ofrecer servicios más eficientes y en diseño de productos y reingeniería de procesos para satisfacer uno por uno a nuestros clientes. Hemos cerrado el año con nuestra Declaración de los Derechos del Consumidor sobre la cual trabajaremos fuerte en 2006.

Con relación a la comunidad, se consolidaron las actividades que realizamos en convenio con la Fundación Dequení, Junior Achievement de la Fundación Paraguaya de Cooperación y Desarrollo, la Fundación en Alianza y la Fundación Moisés Bertoni.

Todos los programas desarrollados buscan la participación voluntaria de nuestros funcionarios en las actividades de manera que salgan fortalecidas las relaciones con las distintas comunidades.

Se ha incentivado fuertemente en 2005 los programas locales en las áreas de influencia de nuestros Centros de Atención de manera que en el año se ejecutaron varios programas de alcance local como una forma de impulsar la creatividad de nuestros funcionarios.

Visión ha cosechado un beneficio enorme de todo esto en el gran impulso a la solidaridad de toda la familia y este es un gran motivo de orgullo para nosotros.

Nuestras actividades a favor del medio ambiente han evolucionado en 2005 y para 2006 se han convertido en programas; que incluyen planes de educación ambiental a niños; programa de educación ambiental a clientes; programa de reciclado de pilas y disposición de desechos; programa de control de humo negro en nuestros vehículos, clasificación ambiental de nuestros clientes de préstamos y la elaboración de un proyecto de código de ética ambiental y mejores prácticas a favor del medio ambiente.

Nos estamos preparando para diseñar e implementar un Sistema de Responsabilidad Social, de acuerdo a la Norma SA 8000:2001

Así como lo definimos en nuestra Declaración de Responsabilidad Social Empresarial, estamos seguros de que ser un buen ciudadano corporativo nos permite “Crear Valor para Todos” y actuar en todos los ámbitos de la sociedad y en especial en la construcción del nuevo Paraguay.

TRANSPARENCIA Y APERTURA A LA EVALUACIÓN DE RESULTADOS Y CALIFICACIÓN.

En 2005 los productos, servicios y la calidad de nuestra gestión fueron a través del mejoramiento continuo que nos garantiza el Sistema de Gestión de la Calidad certificada bajo la Norma ISO 9001:2000

Standard and Poors nos otorgó una Calificación de riesgo B-/Estable/-- Con esta calificación cerramos el tercer año consecutivo de calificación de riesgo a escala global. Para el 2006 además apuntamos a obtener sobre nuestra gestión 2005 una calificación de riesgo a escala local para lo cual hemos contactado con la firma Feller Rate de Chile.

Nuestra certificación ISO 9001:2000 vence a mediados de 2006 y luego de la Auditoria correspondiente en 2005 nos dispodremos a someter todos los diseños de productos y procesos de manera a revalidar los logros en este campo.

La firma Ernst & Young ha culminado el tercer año consecutivo como Auditores Independientes de Visión; el proceso desarrollado ha sido de aprendizaje y mejoramiento. Actualmente estamos abocados a negociar con otra firma de auditores independientes de prestigio internacional.

La inspección de la Superintendencia de Bancos se ha desarrollado normalmente y nos ha encaminado a la medición y seguimiento de los distintos riesgos conformando para ello la unidad especializada .

En términos internos se han afianzado todos los procesos de control interno. La auditoría interna ha sido dotada de más recursos; ampliando su programa de trabajo con la incorporación de nuevas metodologías y herramientas de control.

La Auditoria Interna Informática fue consolidada, contribuyendo al mejoramiento de procesos afectados al área de la tecnología de información.

Se ha compartido información con varias instituciones locales y del exterior entre ellos Microrate que nos aportó un informe particular sobre nuestros indicadores haciendo una comparación con colegas del exterior; apuntando a señalar oportunidades de mejora con relación a los mismos.

La Corporación Andina de Fomento ha recibido toda nuestra información a los efectos de la consideración de una línea de crédito, la cual fue aprobada hasta U\$S 500.000.

Con el fondo Organización Paisés Exportadores de Petroleo, con quienes contactamos en el año 1996 y nos habían acordado una línea que no pudo utilizarse por la falta de aprobación en el Congreso de un convenio sede, hemos retornado contacto y nos han evaluado y preaprobado una línea de hasta U\$S 4.000.000. a 7 años de plazo que estará disponible hacia finales del 2006.

A la Agencia Financiera de Desarrollo hemos enviado toda nuestra información y nos están evaluando para la aprobación de líneas de financiamiento de largo plazo en el marco de sus normas y reglamentos.

Con OIKOCREDIT finalmente concretamos la colocación de Bonos Subordinados ya en Enero de 2006 por valor de U\$S 1.500.000.

Estas Certificaciones y Operaciones sólo se han concretado gracias al gran esfuerzo que venimos realizando en la medición de nuestra creatividad a través del análisis estadístico de la información y datos con que contamos gracias a la inversión de recursos en la construcción de los mismos, así hemos consolidado una serie de actividades de medición, control, supervisión y revisión, evaluación y calificación y certificaciones que nos permiten mejorar la gestión en forma permanente.

NUESTRO CAPITAL INTELECTUAL Y HUMANO “Un factor competitivo clave”

Visión ha logrado consolidar una fuerza laboral capacitada y motivada para la acción.

Esta fuerza, que la componen casi 500 personas entre hombres y mujeres, es la que genera todos los días nuestros productos y servicios para satisfacer a cada cliente, uno por uno.

Una combinación de planes de carrera, capacitación, comunicación permanente y seguimiento de metas y objetivos, retroalimentación y evaluación junto con programas de voluntariado; remuneración variable en base a resultados y actividades en favor del equilibrio entre empresa y familia, ha sido la formula ganadora.

Estamos comprometidos con las personas que trabajan en la empresa y esto genera una respuesta extraordinaria en el mismo sentido.

Definitivamente éstas personas son responsables de entregar a los clientes una atención diferente que nos haga insustituibles en sus mentes y se constituyen en nuestra mejor y mayor ventaja competitiva.

AL : 31 de Diciembre de 2005			
	<i>Masculino</i>	<i>Femenino</i>	<i>TOTAL</i>
Personal Superior	23	4	27
Funcionarios	257	200	457
Total	280	204	484
Remuneración Fijo	12.824.782.874		
Remuneración Variable	2.893.201.967		
Total	15.717.984.841		

Remuneraciones	15.717.984.841	87,3%	
Otros Beneficios	2.273.636.009	12,7%	
Total	17.991.620.850	100%	

TECNOLOGIAS; PROCESOS Y BASES DE DATOS ... UNA COMBINACIÓN EXITOSA.

Visión ha cerrado uno de los mejores años de desempeño, habiendo realizado una importante inversión en tecnologías; tanto en equipos como en aplicativos y generación de conocimiento en el área de Tecnología de Información.

El nivel actual de desarrollo del área nos da la seguridad de tener el conocimiento que nos permite encarar transformaciones tecnológicas aún más ambiciosas en los próximos años.

El mejoramiento continuo de las bases de datos de clientes, de operaciones y contabilidad, nos posibilitan el uso de información estadística fundamental para el apoyo en la toma de decisiones.

El nivel de conciencia logrado acerca de la importancia de las bases de datos para nuestra gestión ha vuelto a cada propietario de los datos un celoso guardián de los mismos.

Los procesos en nuestros negocios caracterizados por un alto volumen de transacciones en Caja y contacto con los clientes, nos exigen mejoras, en la búsqueda de ser eficaces y eficientes en la prestación de nuestro servicio. Las áreas de Reingeniería de Procesos y de Calidad están permanentemente enfocadas a esa tarea.

Esta combinación exitosa sólo es posible en una organización flexible como la nuestra y que asimila nuevos procesos y cambios importantes que dan vitalidad a la empresa y se constituyen en la motivación más importante para todos los actores involucrados.

LOS NUMEROS DEL 2005

El gran logro del año ha sido crecer en un 30,8 % en el volumen de la cartera de préstamos reduciendo la mora mayor a 30 días al 6,74%. Este gran logro es el que nos llevó a obtener el primer lugar en el ranking de cartera de préstamos. El mérito es doble dado que el mismo se dió manteniendo estrictas las políticas de concesión de préstamos de manera a asegurar la calidad de la cartera en el tiempo.

El crecimiento de 24,05% de los depósitos no fue menos importante, más aún considerando la reducción importante de las tasas pagadas.

La apertura de nuevos centros de atención a clientes, más cajas; renovación y ampliación del equipamiento y mejoramiento de la infraestructura, en el marco del lanzamiento del servicio de Cobro de Impuesto al Valor Agregado y Renta al Pequeño Contribuyente, tuvo un impacto sobre los indicadores de eficiencia reflejando la gran inversión realizada.

La inversión realizada y la ampliación de la estructura organizacional nos permiten encarar el 2006 con objetivos de crecimiento importantes y ambiciosos.

EVOLUCION DE LOS INDICADORES GLOBALES

	Dic-00	Dic-01	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05
CARTERA DE PRESTAMOS NETA (G. MILLONES)	79.077	100.045	110.697	163.469	197.192	257.927
CARTERA DE DEPOSITOS (G. MILLONES)	63.053	84.283	107.242	164.700	217.706	270.072
NUMERO DE PRESTAMOS	24.318	29.403	33.038	62.527	42.586	34.819
MORA > 30 DIAS	9,56%	9,39%	14,15%	9,43%	8,84%	6,74%
RENDIMIENTO PROMEDIO DE LA CARTERA NETA	39,86%	39,28%	41,25%	37,84%	35,44%	34,89%
COSTO PROMEDIO DE LA CARTERA DE DEPOSITOS	17,92%	17,58%	17,51%	15,67%	15,12%	11,28%
GASTOS OPERATIVOS SOBRE CARTERA NETA PROMEDIO	19,42%	18,69%	20,92%	18,55%	18,61%	19,56%
UTILIDAD SOBRE PATRIMONIO PROMEDIO	16,40%	25,23%	14,21%	13,71%	19,85%	23,14%
CRECIMIENTO EN VOLUMEN DE CARTERA DE PRESTAMOS	42,33%	26,52%	10,65%	47,67%	20,63%	30,80%
CRECIMIENTO EN VOLUMEN DE CARTERA DE DEPOSITOS	48,98%	33,67%	21,41%	53,57%	34,47%	24,05%
CRECIMIENTO EN NUMERO DE PRESTAMOS	31,43%	20,91%	12,36%	89,26%	-31,89%	-18,24%
NUMERO DE TARJETAS DE DEBITO	830	1.544	3.403	5.239	7.630	8.744
NUMERO DE TARJETAS DE CREDITO	10.213	11.701	12.345	20.407	18.113	18.447
NUMERO DE CLIENTES DE AHORRO A LA VISTA	3.918	6.533	10.526	14.684	19.285	23.078
NUMERO DE CLIENTES DE AHORRO A PLAZO	1.120	1.195	1.691	2.916	3.119	3.235
CRECIMIENTO DE PERSONAL	3,76%	16,52%	15,70%	12,46%	17,3%	24,41%
NUMERO DE CENTROS DE ATENCION A CLIENTES	18	21	22	23	24	27

NUESTROS ACTIVOS

Por segundo año consecutivo el gran crecimiento se da en el principal generador de ingresos que es la cartera de préstamos (Créditos Vigentes Sector No Financiero). La estructura presentada muestra además una liquidez importante en los rubros de Disponible y Valores Públicos y una cifra algo menor en el indicador de calidad de cartera (Créditos Vencidos).

En Bienes de Uso se ve reflejada el mejoramiento de nuestras instalaciones y equipamiento para responder a la gran afluencia de público a nuestras oficinas y en vistas a los desafíos del 2006.

La información del cuadro refleja una muy buena posición para generar una mejora constante en el indicador de rentabilidad sobre activos.

Evolución de Activos (En millones de guaraníes)

ACTIVOS	AÑO 2001	AÑO 2002	AÑO 2003	AÑO 2004	AÑO 2005
Disponible	21.410	28.844	49.763	66.179	56.226
Valores Públicos	-----	9.626	-----	5.688	6.728
Créditos Vigentes Sector Financiero	6.116	5.803	15.920	3.780	3.807
Créditos Vigentes Sector No Financiero	87.961	93.225	135.707	177.929	238.235
Créditos Diversos	3.447	5.029	6.081	7.023	8.949
Créditos Vencidos	3.787	7.758	5.627	6.199	6.161
Inversiones	1.896	2.663	1.167	1.225	487
Bienes de Uso	4.894	6.360	8.155	9.690	11.722
Cargos Diferidos	1.202	1.344	1.505	2.356	2.059
TOTAL	130.713	160.652	223.925	280.069	334.374

PRÉSTAMOS, crecimiento en segmento clave y mejor calidad de cartera.

La estrategia de crecimiento de la cartera de préstamos se ha consolidado y generado resultados extraordinarios en la dirección deseada por segundo año consecutivo. El gran crecimiento se ha dado en la cartera de microempresas y en segundo lugar en la de tarjetas y consumo.

La mora mayor a 30 días se ha mantenido en cifras al cierre del ejercicio y se ha dado una reducción importante en los porcentajes de mora

Esta combinación ganadora de crecimiento y reducción de mora, entre otros factores han generado la excelente rentabilidad lograda en el año.

CARTERA DE PRÉSTAMOS – EVOLUCION POR SECTORES – Saldo de Préstamos (G. Millones)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Sector Financiero	6.116	5.803	15.920	3.780	3.807
Microempresas UTEP- BID	34.919	47.344	64.077	103.760	144.834
Pequeñas Empresas	30.190	27.916	27.834	34.568	37.912
Consumo Tarjetas	9.307	10.781	11.833	14.764	19.149
Consumo Préstamos Personales	19.513	18.853	43.805	39.167	50.771
Otros	-----	-----	-----	1.152	1.454
Total de Cartera	100.045	110.697	163.469	197.191	257.927

CALIDAD DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS(en millones de guaraníes)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Saldo con Mora > 30 días G. Millones	9.395	15.662	15.415	17.272	17.394
1 – 30 días	29,93%	28,47%	27,95 %	16,96 %	14,07%
31 – 60 días	3,43%	3,61%	2,19 %	1,88 %	1,09%
61 – 120 días	1,90%	3,02%	1,31 %	1,30 %	0,80%
> 120 días	4,06%	7,52%	5,93 %	5,58 %	4,86%
Total de G. Millones	100.045	110.697	163.469	197.191	257.927

DEPÓSITOS, una cuestión de confianza, tasas, buena atención y algo más

El crecimiento de los depósitos se caracterizó nuevamente por una gran reducción de las tasas pagadas en Moneda Nacional, en Moneda Extranjera las tasas se mantuvieron; aunque la expectativa era de pequeños incrementos hacia finales del año.

Los depósitos a la vista tuvieron gran aceptación del público y registraron un incremento muy importante atraído por las características del producto, la buena atención y las posibilidades de acceder al servicio a través de nuestra red de centros de atención y cajeros automáticos.

El nivel actual de los depósitos al servicio del público nos permitió financiar el crecimiento del año y lograr un calce perfecto. La confianza del público nos permitió extender los plazos de sus colocaciones a plazo.

La gran confianza del público en nuestra institución es un motivo de gran satisfacción y de compromiso y está sustentada por la definición de nuestra Misión... que menciona la “Seguridad”; “Rentabilidad” y “Liquidez” como criterios fundamentales de nuestra gestión en beneficio de todos nuestros clientes y muy especialmente de nuestros depositantes.

AHORROS Y DEPOSITOS DEL PUBLICO (en Millones de guaraníes)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Ahorro Vista Guaraníes	7.249	11.183	21.160	33.246	47.966
Ahorro Vista Dólares (G. Eq.)	3.707	11.205	8.330	8.975	10.936
Títulos de Inv. y CDA Guaraníes	47.109	52.338	110.575	158.120	185.600
Títulos de Inv. y CDA Dólares (G. Eq.)	24.574	30.502	21.902	14.110	22.057
Otros	1.644	2.014	2.733	3.255	3.513
Total	84.283	107.242	164.700	217.706	270.072

AUMENTO DE LA SOLVENCIA, un compromiso de los accionistas.

El desafío de VISIÓN es conformar una estructura Patrimonial y fuentes de fondeo que nos permita encarar nuestras estrategias de crecimiento manteniendo la solvencia y combinando los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez, mencionadas en nuestra Misión.

De ahí la búsqueda permanente de la diversificación de las fuentes de fondeo; diversificación que se advierte en la presencia importante de Acción Invertment SPC en nuestro capital y del financiamiento a largo plazo obtenido del Instituto de Crédito Oficial de la Agencia Española de Cooperación Internacional del Gobierno Español y del Fondo de Desarrollo Industrial.

Ya en el ejercicio 2006 se han colocado Bonos Subordinados de largo plazo, con OIKOCREDIT, por valor de U\$S 1.500.000, esperando llegar a un total de U\$S 2.000.000, fortaleciendo esto de manera significativa nuestro patrimonio.

Además de contratar recursos de largo plazo de otros organismos y fondos internacionales y de la Agencia Financiera de Desarrollo.

FUENTES DE FONDEO PRINCIPALES (en G. Millones)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
BCP- UTEP-BID/AECI-ICO/Triodos/FDI y Préstamos de Bancos(*)	29.202	33.893	37.268	24.574	20.015
Ahorros y Depósitos	84.283	107.242	164.700	217.706	270.072
Obligaciones Diversas y Otros	-----	-----	-----	4.120	4.216
Provisiones	-----	-----	-----	-----	268
Patrimonio	13.224	16.853	19.114	29.090	31.184
Resultados (Ejercicio)	4.004	2.664	2.843	4.579	8.620
Total Pasivos y Patrimonio	130.713	160.652	223.925	280.069	334.374

(*) 31/12/2005 sólo están vigentes Préstamos de FDI por Gs. 2.600 millones y la AECI - ICO por U\$S 2.666 millones

LOS PILARES DE NUESTRA ESTRATEGIA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS.

Durante el año se han sentado las bases para avanzar en la medición y seguimiento de los distintos riesgos a los que se expone toda institución financiera.

Se ha creado la Unidad de Riesgos y el Comité de Riesgos para el apoyo a los tomadores de decisiones en la consideración de los riesgos inherentes a sus tareas.

El énfasis está puesto en los riesgos de liquidez, riesgo de tasas de interés, riesgo de cambios y se está construyendo las bases estadísticas para la medición, seguimiento y predicción de los riesgos de crédito por sectores y segmentos de la cartera de préstamos.

El gerenciamiento integrado de riesgos es un desafío importante y para el efecto se han tomado las decisiones que así lo permitan.

El cierre del ejercicio conforme los parámetros definidos teníamos una exposición conservadora a los distintos riesgos.

CALCE FINANCIERO AL CIERRE 2005

Periodos de Calce	Limites de Seguridad(*)	Calce al Cierre	Desviación
Calce vista	-20%	-5,5%	14,4%
Calce 30 días	50%	158,8%	108,8%
Calce 90 días	-20%	115,5%	135,5%
Calce 180 días	-50%	93,9%	143,9%

(*) Los límites de seguridad corresponden a niveles de bajo riesgo determinados por las posiciones de mora mayor a 30 días del 6,87 % y la tasa pasiva promedio del 14%. Los indicadores de calce miden la diferencia entre activos y pasivos dentro de un rango determinado de vencimientos. Si es negativo, el índice mide la proporción de los pasivos que no se encuentra cubierta por los activos, si es positivo, mide el superávit de cobertura como porcentaje de los pasivos.

Al cierre del año 2005 el calce financiero se ubicó muy por encima de nuestros límites de seguridad en todos los tramos detallados, los que no ubica en una posición liquidez conservadora – sólida.

El volumen mensual de nuevos desembolsos y recuperación son una fortaleza de periodos de volatilidad.

El spread financiero al 31 de diciembre de 2005 calculado como la diferencia de las tasas activa promedio ponderada del 33,83 % (guaraníes + dólares) y la tasa pasiva promedio ponderada del 11,86% (guaraníes + dólares) resulto en un 21,97%, que consideramos acorde a los prestamos actuales en el mercado de Financieras.

Según el informe de riesgo cambiario del Departamento Financiero al 29 de diciembre del 2005 nuestra posición era de sobrecompra por U\$S 1.560.730,06, ubicándose la misma dentro del límite fijado por el BCP. Por su parte el riesgo volatilidad cambiaria es estable y reducida, producto de una estabilidad en las cotizaciones durante los 180 días anteriores al 29/12/2005 (la cotización máxima fue de Gs. 6.314 por dólar en enero y la mínima Gs. 5.993 en junio). El dólar durante ese periodo mostró una ligera tendencia a la baja, lo que de continuar resultaría un una pequeña pérdida esperada debido a la posición sobrecomprada. La pérdida potencial a 30 días en el peor escenario con el 99% de confianza fue evaluada en Gs. 187.287.607 monto que representa apenas el 0,6% del patrimonio efectivo.

DIVERSIFICACION DE INGRESOS.

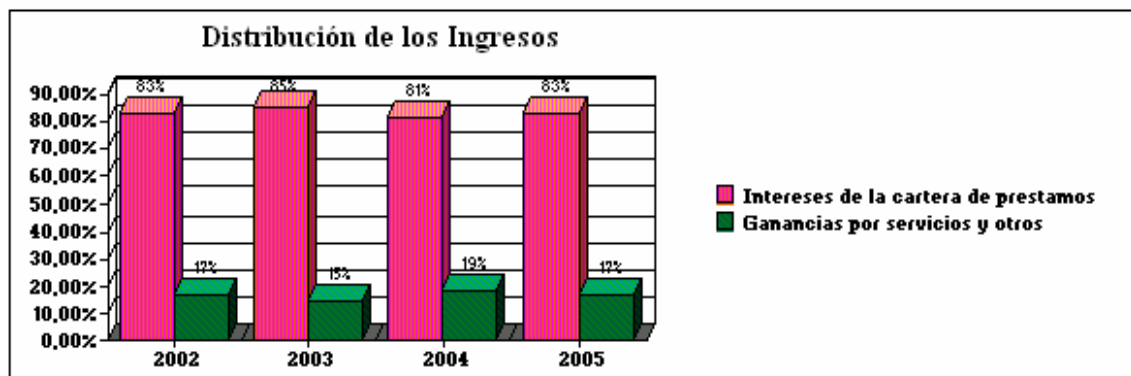
Visión es una entidad diferente en el mercado por entender que su negocio no es sólo la intermediación financiera sino la amplia oferta de servicios intensivos en transacciones de Caja dado el gran número de la población que hoy no tiene condiciones de acceder a servicios de autoatendimento.

En el 2005 se han completado 80 cajas en 28 Centros de Atención a Clientes incorporado el servicio de cobro de tributos que para febrero de 2006 este año representaba más de 32.000 transacciones adicionales por caja en el mes.

La apuesta por la diversificación de ingresos; nos lleva a desarrollar fuertemente en el 2006 las capacidades y habilidades para ofrecer nuestros servicios por Internet; apuntando al segmento de clientes que sí tiene condiciones para acceder al mismo

Nuestro liderazgo se ha consolidado fuertemente en el cobro de servicios públicos y privados, pago de salario; cobro de tributos; cambio de monedas; transferencias de dinero (aunque en este negocio un colega aparece como un jugador importante hacia finales del año); tarjetas de crédito y débito; Ahorro a la vista y a plazos y cajeros automáticos.

DISTRIBUCION DE LOS INGRESOS



DIVERSIFICACION DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS:

Visión ha mantenido su estrategia de colocación de préstamos respondiendo a la demanda potencial y a las características de sus productos de crédito.

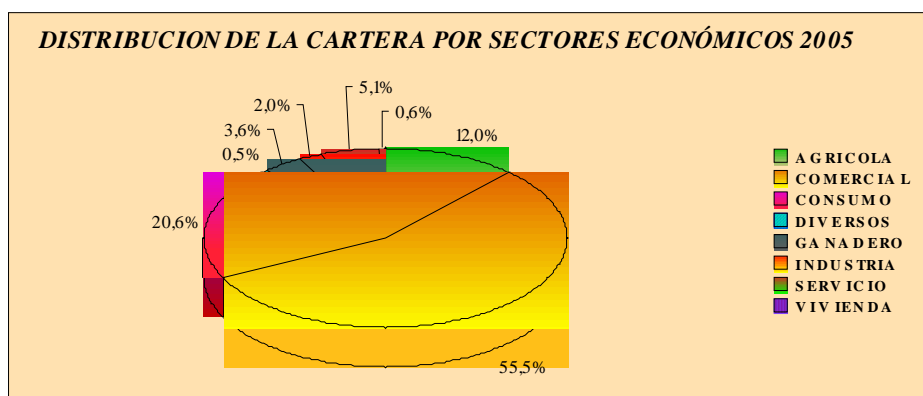
Así los más importantes siguen siendo el comercial y de consumo, seguido por el de servicios y agropecuario.

La estrategia para el 2006 incluye el diseño de nuevos productos donde la variable plazo se convierte en importante dada la posibilidad de lograr un calce adecuado con fondos de la Agencia Financiera de Desarrollo.

Visión inició el proceso de calificación para que cuando los reglamentos lo permitan la Agencia Financiera de Desarrollo asigne la línea de crédito correspondiente. En principio se ha identificado el sector viviendas y de exportación además del agropecuario para los estudios de mercado correspondientes

Esta cartera esta así mismo concentrada en la Categoría de Pequeños Deudores Personales y Pequeños Deudores Comerciales, categorías definidas por el Banco Central en la Resolución N° 8 y que Visión recogiera como su segmento meta en sus políticas de crédito. Caracteriza a este segmento de Pequeños Deudores Comerciales su flexibilidad y rápido ajuste a los cambios.

DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR SECTORES ECONÓMICOS



DIVERSIFICACION GEOGRAFICA DE PRÉSTAMOS Y DEPÓSITOS

La diversificación de cartera por zonas geográficas es una de nuestras mayores fortalezas pues nos permite distribuir los riesgos y significa además un elemento importante de retención de clientes al reducir los costos de acceso a nuestros clientes por la cercanía.

Quizás nuestra contribución más importante al desarrollo del país es la movilización de recursos (Depósitos) de los Centros Urbanos (en especial la capital) al interior del país a más por supuesto de acercar todos nuestros productos y servicios a nuestros clientes muy cerca de su residencia o lugar de su actividad empresarial o trabajo.

SALDOS DE CARTERA A DICIEMBRE 2005

DEPARTAMENTOS	PRESTAMOS	DEPÓSITOS
CONCEPCION	2,28%	0,9%
SAN PEDRO Y CAAGUAZU	13,02%	5,33%
ALTO PARANA Y CANINDEYU	17,43%	3,04%
CAAZAPA Y GUAIRA	2,78%	2,76%
ITAPUA	5,82%	1,85%
ÑEEMBUCU Y MISIONES	2,38%	0,64%
PARAGUARI	2,6%	0,89%
CORDILLERA	3,41%	2,06%
ASUNCION	27%	71,13%
GRAN ASUNCION	23,28%	11,4%
TOTAL	100,00%	100%

DIVERSIFICACION DEL RIESGO DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS POR TAMAÑO

Esta es quizás el complemento ideal a la diversificación por sectores y regiones geográficas de la cartera de préstamos.

El promedio de créditos de U\$S 736 por cliente es uno de los componentes centrales de nuestra estrategia.

Visión cuenta con los recursos físicos (centros de atención); tecnológicos y de proceso y lo más importante la gente para realizar su servicio en forma eficiente y eficaz y entre los desafíos del 2006 se han incorporado metas importantes de alcance en términos de número de clientes.

EVOLUCION DE LA CARTERA POR RANGOS DE PRÉSTAMOS EN SALDOS POR CLIENTES

SALDO	2002	2003	2004	2005
MENOR E IGUAL A US\$ 3,000	78,40%	79,55%	60,66%	54,68%
DESDE US\$ 3,000 HASTA US\$ 10,000	8,00%	7,50%	22,19%	25,48%
DESDE US\$ 10,000 HASTA US\$ 25,000	5,80%	5,30%	13,17%	16,13%
DESDE US\$ 25,000 HASTA US\$ 50,000	5,50%	5,40%	3,98%	3,59%
MAS DE US\$ 50,000	2,30%	2,25%	0,00%	0,12%
TOTALES	100,00%	100,00%	100,00%	100%

EVOLUCION DE LA CARTERA POR RANGOS DE PRESTAMOS EN CANTIDAD DE CLIENTES

CLIENTES	2002	2003	2004	2005
MENOS DE US\$ 3,000	98,21%	98,50%	97,48%	95,49%
DESDE US\$ 3,000 HASTA US\$ 10,000	1,45%	1,26%	2,05%	3,63%
DESDE US\$ 10,000 HASTA US\$ 25,000	0,23%	0,17%	0,41%	0,80%
DESDE US\$ 25,000 HASTA US\$ 50,000	0,09%	0,06%	0,06%	0,08%
MAS DE US\$ 50,000	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%
TOTALES	100,00%	100,00%	100,00%	100%

	2002	2003	2004	2005
Promedio de Préstamos en US\$	376	325	569	736

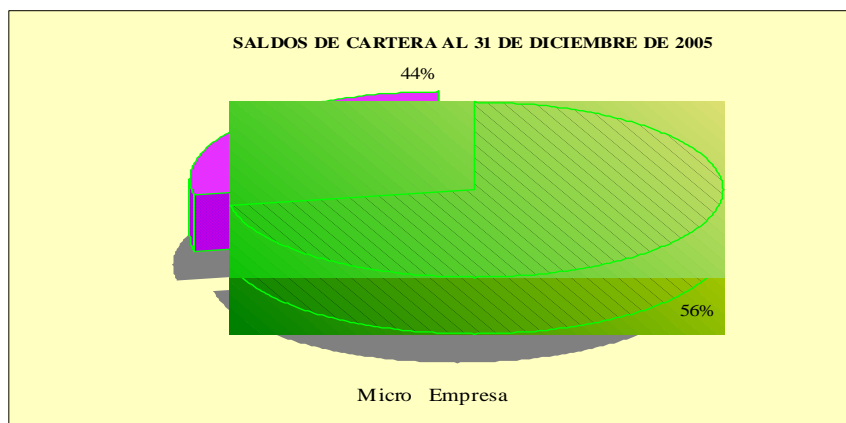
LÍDERAZGO CONSOLIDADO EN MICROFINANZAS.

Nuestro liderazgo en el sector se ha consolidado en los últimos años sobre la base de una estrategia centrada en la gente. Por un lado una estrategia para con nuestros funcionarios que ha elevado a nuestra gente a buscar un desempeño descollante y por otro lado una estrategia competitiva de cara al cliente adonde buscamos que el cliente se sienta bien con nosotros a al par de recibir un buen servicio financiero.

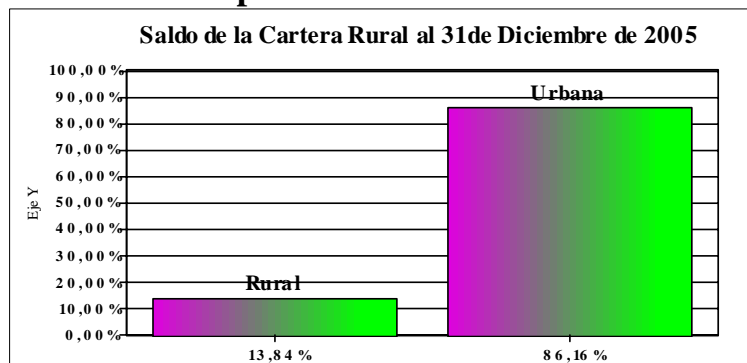
La diversidad de productos y servicios, la cobertura geográfica, la calidad de nuestra infraestructura y tecnológica, más el capital humano altamente motivado son los pilares de este liderazgo. Nuestro principal logro en este sentido está en la cartera de microcréditos y en especial en la cartera de microempresas que está fundamentalmente en el interior del país y en el sector rural.

Visión cree firmemente en el potencial de los sectores rurales como motores del crecimiento del país y su estrategia consolida su posición como líder en los servicios al sector rural.

Participación de la Cartera de Microempresa en la Cartera Total al 31 de diciembre de 2005



Participación de la Cartera Rural



RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

Generar Valor para Todos.

Visión ha decidido adoptar la Responsabilidad Social Empresarial como una herramienta que le permita crear valor en su accionar.

Así nuestro compromiso va más allá del cumplimiento de regulaciones normas o standares de calidad. Nuestro compromiso es actuar sobre la base de los principios y valores éticos y transmitir e inculcar esto a los diversos públicos con los que actuamos a diario.

Es además el compromiso de ser exitosos para que el valor creado por nuestra operación sea sustentable en el tiempo.

Es asumir el compromiso de cuidar el impacto de nuestras acciones sobre el medio ambiente, y aún más, es educar en la responsabilidad ambiental a los diversos públicos con que actuamos.

Es respetar los derechos de nuestros trabajadores, y preocuparnos por su seguridad, bienestar, salud física y espiritual y dotarle de las condiciones de trabajo adecuadas y de la capacitación necesaria para el desarrollo eficiente y eficaz de su trabajo, preocupándonos por el desarrollo integral y por el equilibrio necesario entre trabajo y familia.

Es darle una remuneración, que le permita llevar una vida digna y darle participación en la gestión de su tarea y en los resultados financieros de la empresa.

Es respetar los derechos de nuestros clientes, cuidando la comunicación de los atributos de nuestros productos y servicios, no ofreciendo lo que no podemos cumplir, creando las condiciones para que podamos atender sus necesidades, quejas y reclamos dándole la seguridad de que sus derechos como consumidor son importantes para nosotros.

Es darles una experiencia inigualable de compra, con un trato amigable que sea gratificante para él como persona.

Es compartir con él/ ella, el compromiso con la Responsabilidad Social y darle la oportunidad de ser parte del mismo.

Es ser exigentes con nuestros proveedores en cuanto a la calidad de sus productos y servicios, ayudándoles en el desarrollo de los mismos al nivel de los standares requeridos.

Es crear una relación de ganar/ganar con ellos y hacerles partícipes de los beneficios de la Responsabilidad Social Empresarial como herramienta de gestión.

Es actuar en todos los ámbitos de la actividad gremial y de la sociedad civil participando activamente y promoviendo la construcción de ciudadanía, opinando, proponiendo e incidiendo en las grandes decisiones nacionales o sectoriales que se toman a nivel de los tres poderes del Estado, y fundamentalmente de la autoridad regulatoria.

Es en síntesis, influir con otros colegas para que el clima de negocios sea favorable en Paraguay, y hoy concretamente es incidir para la modernización del estado y el combate a la corrupción e impunidad imperante.

Es dar a las comunidades donde operamos, un apoyo en términos de tiempo, recursos, inteligencia para el desarrollo de las mismas, y en especial para la solución de sus problemas más acuciantes.

Es generar valor para todos!

NUESTRAS METAS PARA EL 2006.

La consolidación de nuestra posición de liderazgo gracias a nuestras definiciones estratégicas de los últimos años nos plantea metas desafiantes para el 2006.

El grado de compromiso/motivación y consolidación de los distintos equipos, será nuevamente el factor que nos permitirá llegar a estas metas tan desafiantes.

NUESTRO OBJETIVO

“Crear Valor para todos”

Crear valor para nuestros clientes, Valor garantizado por la eficiencia y eficacia en la prestación de nuestros servicios. Valor por nuestro altísimo compromiso con el trato amigable. Valor por operar con una empresa que crea valor para la sociedad en su conjunto.

CIFRAS ESPERADAS PARA EL AÑO 2006 (EN MILLONES DE GUARANÍES)

Activos Totales	450.000
Préstamos y Tarjetas de Crédito	325.000
Depósitos del Público	370.000
Utilidad Bruta	16.000
Patrimonio Neto	50.000
Mora mayor a 30 días	6%
Mora mayor a 60 días	5%
Cobertura de Previsiones sobre Mora > 30 días	> a 100%

PARAGUAY 2006

La estabilidad Macroeconómica a prueba.

El cierre del año 2005 nos dejó con alguna sensación diferente a la del año anterior, si bien nuevamente el gobierno cerró con un superávit fiscal importante; el dato de inflación acumulada a Diciembre no convenció a la población y analistas especulan con un porcentaje bastante más elevado. Si a esto se suma el Presupuesto aprobado por el Congreso, que no tiene forma de ser financiado y el inicio de las campañas políticas para las elecciones que serán varias en el año; podemos afirmar que la estabilidad será puesta a prueba en el 2006 sin aún habernos llevado a un crecimiento económico importante.

Precisamente el déficit sigue siendo el pobre crecimiento económico del país ante el todavía alto crecimiento demográfico que se traduce en la pobre absorción local de la mano de obra. De hecho los casi 100.000 jóvenes que anualmente deben ingresar al mercado laboral tienen poca opción de conseguir trabajo y muchos de ellos se ven obligados a emigrar, últimamente sobre todo a España, convirtiéndose así la migración en una válvula de escape como en otras épocas ya sucediera.

El nivel de la campaña en las internas por la presidencia de la ANR, que nos deja la sensación de que todo vale y nos condujo a la actual inestabilidad política, pone en segundo plano nuevamente la Agenda Económica.

El Presupuesto sin financiamiento y la inflación de los primeros meses (2,5%) son una señal de alerta y han demorado el arribo a un acuerdo con el Fondo Monetario. Si a esto sumamos el conflicto instalado en el Directorio del Banco Central del Paraguay y la negociación y reconocimiento por parte de Hacienda de la deuda con el Banco Central, que según informaciones en un 80% esta consensuada y el 20% no conciliado se pasará a la justicia, todavía cabe esperar algunos nubarrones pues esto tiene que pasar por el Parlamento y ahí se tendrá que investigar que pasó con ese dinero.

Para complicar el escenario la producción de soja apunta a un volumen igual que el año anterior pero con menor rendimiento y menos calidad, afectando financieramente a más productores ; la caída del tipo de cambio, que a los niveles actuales afecta la competitividad de nuestras exportaciones y el cierre y complicaciones en el Puente de la Amistad son un gran agravante de la situación descrita

El escenario económico se ve algo complejo y aún más por el inicio de un largo periodo de elecciones hasta el 2008. La historia reciente muestra que los gobiernos se han complicado a partir del tercer año de gestión. El presidente Nicanor Duarte Frutos tiene la brillante oportunidad, todavía, de cambiar la historia.

Esperemos que pueda anteponer lo económico y social a la política y a los intereses del partido y a los suyos propios.

En otro orden de cosas, el Poder Judicial aún no responde a las demandas de cambios que la sociedad le reclama, aunque honrosas excepciones .

El ambiente de negocios así se ha deteriorado nuevamente por la inseguridad jurídica y la falta de reformas en el aparato estatal. En general, todas las oficinas gubernamentales imponen un costo extraordinario sobre las empresas y la ciudadanía por la falta de eficacia y eficiencia en los servicios que prestan.

Una vez más, todo esto está presente en la agenda y algunos puntos recogidos en la propuesta del acuerdo con el Fondo Monetario. Esperamos que el 2006 sea un año de grandes realizaciones en este sentido, dado el gran déficit existente.

PARAGUAY EN CIFRAS (*)

Año	2002	2003	2004	2005 (**)	2006 (***)
Inflación Anual %	14,6	9,3	2,8	9,90	8,5
Devaluación % (Apreciación)	51,02	(15,32)	2,8	2,24	3,0
Tasa de Cambio G. por US\$ (al cierre)	7.000	6.070	6.240	6.100	6.300
Variación PIB %	-2,3	2,6	4,1	2,60	3,0
PIB per. cápita (US\$ Corrientes)	915	978	1.205	1.301	1.300
Salario Mínimo en US\$	125	160	156	179	Nd
Salario Mínimo en Guaraníes	876.168	972.413	972.413	1.089.103	Nd
Ejecución presupuestaria gobierno central (en millones de G.) Recaudado / Obligado	-944	-198	658	357	Nd
Reservas Internac. Netas (en millones US\$)	641	983	1.168	1.297	Nd
Cuenta Corriente (millones de US\$)	92,6	170,8	13,7	-264	Nd
Cuenta Capital y Financiera (millones de US\$)	92,1	240,5	-22,2	227,9	Nd
Variación Reservas en millones de guaraníes	-83,8	301,3	181	129	Nd
Deuda Externa (en millones de US\$)	2.283	2.478	2.390	2275,70	Nd
Ingreso de Divisas Binacionales (en millones de US\$)	234	239	230	330	Nd
Deuda Interna Sector Público y Privado con BCP (miles de millones de G.)	4.171,1	4.272,8	4.599,7	4526,8	Nd

(*) *Elaboración propia en base a publicaciones del Banco Central del Paraguay y Consultoras Privadas e informes del Fondo Monetario Internacional.*

(**) *Cifras estimadas y preliminares.*

(***) *Proyectado*

EL SECTOR FINANCIERO

Transcribimos la evaluación del año 2005 de la Asociación de Empresas Financieras (ADEFI) por considerarla de interés

El grado de desarrollo del Sistema Financiero, la poca profundización financiera (grado en que la población utiliza los servicios financieros) requiere un nuevo enfoque en la política financiera del gobierno.

Hemos terminado un año 2005 marcado por los conflictos que afectaron al Banco Central, lastimosamente no resueltos hasta hoy.

El primer trimestre fue impactado por los sucesos que afectaron a la Presidencia del Banco y algunos manifestantes a favor de la Caja Bancaria. El segundo trimestre se caracterizó por la acefalía del Banco dada la demora en los nombramientos. Finalmente el segundo semestre hasta hoy fue dominado por los conflictos entre los funcionarios y la Presidencia y entre los Directores y la Presidencia del Banco.

Desde la ADEFI venimos propugnando la necesidad de que las autoridades y los actores del sector privado financiero reflexionemos sobre cual es el sistema financiero necesario para el Paraguay y que encaremos su desarrollo.

Si queremos impactar en el desarrollo, ya no es posible seguir esperando que una mayor profundización financiera ocurra por generación espontánea.

Desde el sector privado hemos recibido una serie de regulaciones dictadas por la Banca Matriz y la Superintendencia y hemos alertado sobre los efectos que las mismas pudieran tener sobre la mayor oferta de servicios financieros, sobre todo en el crédito.

Nos hemos reunido reiteradas veces, acercando una y otra vez sugerencias, a las autoridades. Hemos compartido con todos los gremios empresariales, quienes se han manifestado en igual sentido, sin obtener resultado alguno a la fecha

Las preocupaciones del sistema financiero giran en torno a la Resolución N° 8 / 2003 de Clasificación de Riesgos, al funcionamiento de la Central de Riesgos y todo el régimen de reportes a la Superintendencia y al Banco Central del Paraguay; al proyecto de reforma de la Ley 1015 y sus reglamentaciones; al proyecto de reforma de la Ley de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito, a las normas generales sobre control interno y algunos aspectos impositivos que tienen que ver con el impuesto a la Renta sobre Letras de Regulación Monetaria e ingresos por Diferencia de Cambios que no deberían tributar para la Renta Comercial

Al sector financiero le preocupa en forma particular lo concerniente a los intermediarios no regulados que operan bajo normas especiales sin reportar al Banco Central y aquellos que operan absolutamente fuera de las normas.

Entre las primeras están las Cooperativas de Ahorro y Crédito que tienen una parte importante del negocio financiero. Sin embargo sus cifras no son consideradas en las estadísticas, que sirven

para el análisis y diseño de la política financiera del Estado y hay que reconocer que han absorbido una parte importante del negocio financiero y operan sobre la base de una asimetría regulatoria que genera distorsiones en el sistema. Entre las últimas tenemos varios operadores de préstamos de todos los tamaños y sobre todo oferentes de cambio de Monedas.

La estabilidad del sistema financiero y la estabilidad macroeconómica son el escenario ideal para encarar con fuerza una etapa de desarrollo y profundización financiera. Es hora de poner fin a los conflictos internos y priorizar la agenda de desarrollo también desde el Banco Central.

El Sector Financiero ha culminado un año muy bueno en términos de la solidez de las cifras alcanzadas. Las estadísticas disponibles a Octubre indican crecimiento en préstamos y depósitos; una mayor guaranización; reducción de las carteras en mora, mayor capitalización y un crecimiento importante en las utilidades. Además de un crecimiento en el empleo y reducción de las tasas de interés, sobre todo en guaraníes.

Aunque todavía falta consolidar cifras de los dos últimos meses el sistema cierra un año de recuperación importante.

Las prioridades a resolver para avanzar en la profundización financiera (mayor alcance de los servicios a la población) tienen que ver con resolver el excesivo cortoplacismo de los depósitos y la falta de mecanismos de transformación de plazos, la implementación del financiamiento de largo plazo de la mano de la AFD, la adecuación de normas y definición de proyectos de regulaciones que generan una carga de incertidumbre importante; la eliminación de asimetrías regulatorias y absorber los impactos directos de la reforma fiscal en el sector financiero y en los clientes.

Esto sólo será posible con un Banco Central y Superintendencia sin crisis internas y volcados al diálogo con los actores económicos y el sector financiero, de manera a lograr el sistema financiero que mejor sirva al país.

El Banco Central del Paraguay y la Superintendencia deben entender que su misión, además de velar por la estabilidad de precios, es lograr la profundización financiera necesaria para el desarrollo del país.

Entre otras cosas y fuera del ámbito del BCP, cabe aplaudir las iniciativas del IPS de colocar sus fondos a más largo plazo (aunque con poco éxito todavía) y la AFD que esperamos tenga un impacto positivo importante en el 2006 en iniciar la oferta formal de crédito de largo plazo en Paraguay.

	Dic -04	Dic-05
N° DEPENDENCIAS	138	137
N° PERSONAL	2.706	2.839
ACTIVOS 000,000 (guaraníes)	13,581,889	14.556.974
DEPÓSITOS 000,000 (guaraníes)	11,336,172	12.098.901
PRESTAMOS (Sector no financiero 000,000 guaraníes)	5,513,306	6.318.430
PATRIMONIO NETO 000,000 (guaraníes)	1,478,819	1.664.024
DEPÓSITOS A LA VISTA (% Dep. Total)	80%	79,4%
DEPÓSITOS EN GUARANÍES (% del Total)	45%	48%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	256.589	306.226
CAPITAL Y RESERVAS 000.000 guaraníes	1,250,938	1.357.798
MOROSIDAD EN M/E %	10.37	6.38
MOROSIDAD EN M/N %	10.48	6.51
MOROSIDAD TOTAL %	10.43	6.45
TASA DE INTERES PRESTAMOS (Promedio Simple Gs.)	26.72	23.73
TASA DE INTERES PRESTAMOS (Promedio Simple US\$)	8,17	8.81
6.18		
TASA DE INTERES DEPÓSITOS GS. MAYOR A 365 días	9.55	11.13
3.09		
TASAS DE INTERES DEPOSITOS US\$ MAYOR A 365 días	1.84	3.42
Utilidad s/Activos		2.55
Utilidades/ Patrimonio Neto		27,34
Gastos sobre Activos		4,84

	Dic-04	Dic-05
N° DEPENDENCIAS	93	112
N° PERSONAL	1.838	2.001
ACTIVOS 000,000 guaraníes	1,351,615	1.580.351
DEPÓSITOS 000,000 guaraníes	1,025,113	1.202.309
PRESTAMOS (Sector no financiero 000,000) guaraníes	948.526	1.187.739
PATRIMONIO NETO 000,000 guaraníes	259.010	297.676
DEPÓSITOS A LA VISTA (% Dep. Total)	20%	23.2%
DEPÓSITOS EN GUARANÍES (% del Total)	80%	80%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	42.696	56.101
CAPITAL Y RESERVAS 000.000 guaraníes	222.044	241.575
MOROSIDAD EN M/E %	6.02	3.33
MOROSIDAD EN M/N %	7.22	5.41
MOROSIDAD TOTAL %	7.01	5.05
TASAS DE INTERES PRESTAMOS (Promedio Simple Gs.)	49.96	43.88
TASAS DE INTERES PRESTAMOS (Promedio Simple US\$)	13.70	12.60
TASA DE INTERES DEPOSITOS GS. MAYOR A 180 días hasta 365 días	13.84	11.37
TASA DE INTERES DEPÓSITOS GS. MAYOR A 365 días	15.78	14.06
TASA DE INTERES DEPOSITOS US\$ MAYOR A 180 días hasta 365 días	2.68	3.00
TASA DE INTERES DEPOSITOS US\$ MAYOR A 365 días	3.80	3.97
UTILIDAD S/ACTIVOS		3.96
UTILIDAD S/PATRIMONIO NETO		25.90
GASTOS S/ACTIVO TOTAL		

LOS BANCOS

Quizás lo más importante de señalar es el gran desempeño en cuanto a rentabilidad y la reducción en la mora que registraron los Bancos en 2005; incluyendo al Banco Nacional de Fomento, cuyo desempeño fue muy superior; registrando inclusive utilidades en el ejercicio.

Los indicadores de concentración en la Banca no han cambiado mucho con relación al año anterior. Tenemos un escenario bastante más positivo si miramos a los Bancos en forma particular e individual.

Las novedades giran en torno al aterrizaje ya en el 2006 de una entidad importante y de gran porte, que opera en servicios y segmentos diversos y que necesariamente elevará el nivel de competencia en el sector.

Por otro lado, dos instituciones de capital extranjero han anunciado cambios en sus estrategias. Una de ellas con señales claras de políticas más agresivas en segmentos diversos, la otra con anuncio de políticas de apertura en el segmento mayorista.

Una cuarta institución está renovando infraestructura y recursos humanos en forma importante y esperamos mayor agresividad de la misma en términos comerciales para el 2006.

Desde el punto de vista de los cambios esperados se anhela que el sistema cuente con recursos de largo plazo de la mano de la Agencia Financiera de Desarrollo y del Instituto de Previsión Social ya durante el 2006.

Se esperan además cambios en las políticas monetarias y definición de la situación impositiva de los intereses generados por las letras de Regulación Monetaria aún no clarificada a Febrero de 2006 y que se constituyó en un tema de conflicto entre la Banca y el Banco Central del Paraguay con Hacienda.

El tema más importante para los Bancos sigue siendo la alta proporción de depósitos a la vista. De ahí la importancia del funcionamiento de la Agencia Financiera de Desarrollo y de la colocación a plazos más largos de los fondos previsionales existentes en el país; además de la conformación del Fondo de Garantía a los Depósitos con los Bonos que el Ministerio de Hacienda debe aportar para dejar al Banco Central en condiciones de actuar ante eventuales crisis.

Estos elementos sumados facilitarían un aumento en el apetito de los intermediarios por los créditos de mayor plazo

CONCENTRACION DEL SISTEMA BANCARIO (*)

Sucursales Directas Extranjeras (% sobre el Total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Activos del Sistema	45	48	47	36	31
Depósitos	47	51	48	35	31
Préstamos Netos	47	49	49	38	32
Patrimonio Neto	47	51	48	41	37

ACTIVOS (% sobre el Total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Bancos	56,73%	60,06%	71,73%	67,84%	66,87%
Dos Mayores Bancos	30,09%	26,21%	33,53%	33,26%	33,87%

DEPOSITOS (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Bancos	60,32%	63,06%	72,81%	68,78%	67,77%
Dos Mayores Bancos	32,38%	28,32%	33,88%	34,19%	34,84%

PRESTAMOS NETOS(% sobre el Total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Bancos	59,76%	60,51%	73,06%	68,79%	69,56%
Dos Mayores Bancos	31,88%	26,76%	37,05%	33,32%	34,14%

PATRIMONIO NETO(% sobre el Total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Bancos	49,29%	54,92%	67,89%	58,94%	67,74%
Dos Mayores Bancos	27,28%	26,88%	32,70%	30,99%	34,60%

UTILIDAD (% sobre el total)

Año	2001	2002**	2003	2004	2005***
Cinco Mayores Bancos	78,37%	148,35%	164,56%	82,25%	91,24%
Dos Mayores Bancos	46,05%	66,78%	110,42%	50,37%	50,63%

(***)En 2005 registraron pérdidas dos Bancos.

(**)En 2002 registraron pérdidas 4 Bancos.

(****) En 2003 registraron pérdidas 4 Bancos

(*) No incluye Banco Nacional de Fomento.

MORA DEL SISTEMA BANCARIO (% mayor a 60 días)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Sucursales Directas Extranjeras	14,97	19,77	20,75	10,89	6,30
Propiedad Mayoritaria Extranjera	10,36	10,15	12,29	3,70	2,24
Propiedad Local	6,46	8,80	14,98	2,86	1,56
Banco Nacional de Fomento	46,55	56,23	56,20	47,62	39,48

DEPOSITOS EN MONEDA EXTRANJERA Y A LA VISTA (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Depósitos en ME	65	68	61	55	52
Depósitos a la Vista MN y ME	65	67	76	80	79

EVOLUCION RECIENTE DEL SISTEMA BANCARIO (en millones de guaraníes)

Año	2004	2005	Crecimiento %
Activos Totales	13.581.889	14.556.974	7,18%
Depósitos Totales	11.336.172	12.098.901	6,73%
Préstamos Totales	6.922.411	7.553.487	9,12%
Patrimonio Neto	1.478.819	1.664.024	12,52%
Utilidad	227.881	306.226	34,38%

LAS FINANCIERAS

Las financieras cerraron un año de crecimiento importante en todos los rubros. Los indicadores de concentración permanecieron con relación al 2005, excepto por el de utilidades que refleja un mejor desempeño en varias instituciones.

Los indicadores de rentabilidad y reducción de mora coinciden con el mejoramiento reflejado en el sector Bancario y representa una mejora en la posición de solvencia de las financieras para encarar el 2006.

Mirando al interior del sector; algunos jugadores están incorporando nuevos productos y servicios a su oferta y se ha expandido la red de sucursales sobre todo en el interior.

Últimamente, un jugador ha incorporado capital de una ONG vinculada al microcrédito e incursionado fuertemente en remesas.

Otros dos se disputan el liderazgo en el microcrédito rural; planteando esto una interesante presencia de financieras en el interior del país

Los desafíos giran en torno a la cobertura geográfica, ampliación de la oferta de productos y servicios, incorporación tecnológica y eficiencia operativa.

Aunque las tasas de interés activas han ido bajando paulatinamente y existen distintas tasas para diferentes niveles de riesgo, todavía queda el desafío de llegar a menores costos con los servicios de créditos sobre todo para los riesgos menores.

Por lo menos dos financieras que han declarado resultados negativos en el pasado y se han reestructurado lograron un mejor desempeño y presencia en el mercado, impulsando así un mejor desempeño global para el sector.

MOROSIDAD DE LAS 10 FINANCIERAS MÁS GRANDES DEL SISTEMA (%)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
1	12,11	15,48	14,5	9,25	8,26%
2	19,24	31,91	11	5,14	3,84%
3	8,73	15,53	8,07	4,3	2,90%
4	10,19	13,42	7,26	4,8	4,37%
5	7,99	17,91	9,85	7,25	4,77%
6	2,98	8,85	4,91	3,05	2,91%
7	7,39	11,9	14,13	8,35	4,64%
8	3,3	8,32	4,07	12,47	13,63%
9	4,79	13,87	5,61	8,87	2,85%
10.Visión	6,35	11,12	8,00	7,17	5,73%
Sistema	10,74	15,12	10,36	7,01	5,05%

CONCENTRACION EN EMPRESAS FINANCIERAS (Incluye Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda)

ACTIVOS (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Financieras	55,43%	57,89%	61,47%	68,10%	66,69%
Dos Mayores Financieras	29,00%	27,32%	29,31%	39,57%	39,44%

DEPOSITOS (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Financieras	61,04%	61,41%	66,19%	71,75%	70,49%
Dos Mayores Financieras	31,73%	29,80%	30,60%	40,39%	40,39%

PRESTAMOS NETOS (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Financieras	55,90%	60,69%	63,85%	68,96%	68,00%
Dos Mayores Financieras	26,19%	27,55%	32,63%	40,28%	40,96%

PATRIMONIO NETO(%sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Cinco Mayores Financieras	41,99%	41,81%	45,51%	57,04%	56,51%
Dos Mayores Financieras	24,82%	23,23%	13,80%	32,87%	32,63%

UTILIDAD (% sobre el total)

Año	2001	2002 (*)	2003 (**)	2004	2005
-----	------	----------	-----------	------	------

Cinco Mayores Financieras	68,48%	148,35%	96,48%	87,89%	75,81%
Dos Mayores Financieras	47,83%	77,64%	59,11%	59,97%	51,09%

(*)En 2002 tuvieron déficit cinco financieras

(**)En 2003 tuvieron déficit tres financieras.

Concentración en las cinco financieras más grandes (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Activos del Sistema	55,43%	57,89%	61,47%	68,10%	66,69%
Depósitos	61,04%	61,41%	66,19%	71,75%	70,49%
Préstamos Netos	55,90%	60,69%	63,85%	68,96%	68,00%
Patrimonio	41,99%	41,81%	45,51%	57,04%	56,51%
Utilidades	68,48%	148,35%	96,48%	87,89%	75,81%

Depósitos en Moneda Extranjera y Ahorro a la Vista (% sobre el total)

Año	2001	2002	2003	2004	2005
Depósitos en ME	37	42	26	20	20
Depósitos a la Vista MN y ME	10	14	18	20	23

Evolución reciente del sistema de las financieras (*) (En millones de guaraníes)

Año	2004	2005	Variación %
Activos Totales	1.351.615	1.580.351	16,92%
Depósitos Totales	1.025.113	1.202.309	17,29%
Préstamos Totales	931.932	1.156.569	24,10%
Patrimonio Neto	259.010	297.676	14,93%
Utilidad	36.966	56.101	51,76%

(*) El Banco Central del Paraguay incluyó en las estadísticas las Sociedades de Ahorro y Préstamo para la Vivienda.

EL 2006 Y SU DESAFÍO PRÓXIMO.

Aunque podamos afirmar que hubo avances micro que permitieron una mejoría significativa en los resultados de Bancos y Financieras; a nivel macro se ha avanzado muy poco.

El evento destacado es la aprobación de la AFD con una nueva Ley y la conformación de un equipo gerencial de buen nivel que abre el camino para una efectiva implementación en el 2006 y que permitiría por primera vez después de muchos años contar con recursos de largo plazo e iniciar la era del financiamiento de largo plazo en el Paraguay.

Queda pendiente la reforma de la Banca de primer piso incluyendo el Banco Nacional de Fomento, el Fondo Ganadero y el Crédito Agrícola de Habilitación así como resolver el futuro del Banco Nacional de la Vivienda.

Están pendientes varias cuestiones de índole impositiva, incluyendo la renta sobre interés de las letras de regulación monetaria y como será en la practica la inspección tributaria.

La modificación de la Ley 1015 de Prevención de Lavado de Dinero todavía tiene puntos que consensuar y después queda el desafío de la aprobación por el Congreso.

La Resolución 8 que tiene cambios o definiciones que necesariamente el Banco Central debe rectificar antes de su entrada plena en vigencia en Enero de 2007, ha generado un desgaste en las relaciones con la autoridad por la falta de respuestas.

Finalmente queda la reforma de la Ley de Bancos y Financieras cuyo borrador aún no conoce el sector privado y que se introdujo como parte de la Agenda con el Fondo Monetario Internacional.

Existen temas pendientes entre el Banco Central y Hacienda para el pago de la deuda del Estado con el Banco y también con el IPS. En el mismo sentido, está también el tema que mencionábamos sobre el Fondo de Garantía de Depósitos y el incumplimiento del aporte estatal.

Existe la necesidad imperiosa de una modernización de la Central de Riesgos y de todo el sistema de comunicaciones con el Banco Central y la Superintendencia que haga posible un sistema de pagos más eficientes.

Varias leyes deben ser revisadas: algunas que se refieren a otras entidades como Casas de Cambios y la mismas Cooperativas así como la Ley de Cheques; leyes estas que de alguna manera afectan el funcionamiento coherente del sistema.

El desafío más importante tiene que ver sin embargo con la posibilidad de construir juntos: Bancos; Financieras; Casas de Cambio; Cooperativas, el Banco Central y la Superintendencia de Bancos con otros actores, el Sistema Financiero que mejor responda a las necesidades de profundización del sistema financiero y del crecimiento de la economía .

Dada la ausencia de una autoridad económica y el conflicto no resuelto en el Banco Central este diálogo se ve lejano en el horizonte y al Sector Financiero le resta seguir insistiendo a la espera de obtener resultados.

GESTION 2005

CONVOCATORIA A ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

De conformidad con lo dispuesto en el Art. 14 de los Estatutos Sociales se convoca a los señores accionistas de **VISION S.A. DE FINANZAS EMISORA DE CAPITAL ABIERTO**, a la Asamblea General Ordinaria, en primera convocatoria que tendrá lugar el día lunes 27 de marzo de 2006, a las 16:00 horas en su local social sito en Palma esquina Ntra. Sra. De la Asunción, y en segunda convocatoria en caso de no haberse reunido el quórum suficiente para la primera, para la misma fecha y en el mismo lugar, una hora después, conforme a lo dispuesto en el Artículo 1083 y 1090 del Código Civil y a la disposición pertinente de los Estatutos Sociales, a fin de tratar el siguiente:

ORDEN DEL DIA

1. Designación de un Secretario asambleario y dos accionistas para suscribir el acta con el Presidente y el Secretario.
2. Lectura y consideración de la memoria, balance general, cuadro demostrativo de pérdidas y ganancias, Informe de Auditoría Externa e informe del síndico, correspondiente al décimo cuarto ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005.
3. Consideración de la propuesta del directorio sobre la distribución de las utilidades y remuneración de Directores y Síndicos.
4. Designación de auditores externos.

NOTA: Se recuerda a los señores accionistas lo establecido en los Artículos 1084 y 1085 del Código Civil que establece el depósito de las acciones o los certificados bancarios de depósito de las mismas, por lo menos con tres días de anticipación a la fecha fijada para la asamblea.

Asunción, 20 de Febrero de 2006.

EL DIRECTORIO

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

ACTIVO	Guaraníes
DISPONIBLE	56.226.459.964
Caja	12.186.081.994
Banco Central del Paraguay (Nota C.11)	23.988.538.458
Otras Instituciones Financieras	20.022.934.759
Metales Preciosos	0
Deudores por Productos Financieros Devengados	28.904.753
Previsiones (Nota C.6)	0
VALORES PÚBLICOS (Nota C.11)	6.727.633.751
CRED. VIG. INTERM. FIN. SEC. FINANCIERO (Nota C.13)	3.807.027.080
Banco Central del Paraguay	0
Otras Instituciones Financieras	3.807.027.080
Operaciones a Liquidar	0
Corresponsales por Créditos Diferidos	0
Deudores por Producto. Financieros Devengados	0
Previsiones (Nota C.6)	0
CRED. VIG. INTERM. FIN. SEC. NO FINANCIERO (Nota C.5 y 13)	238.235.157.415
Préstamos	232.228.543.289
Deudores por Prod. Fin. Devengados	0
Operaciones a Liquidar	0
Sector Público	0
Consortios	0
Deudores por Productos Financieros Devengados	7.306.847.928
Previsiones (Nota C.6)	(1.300.233.802)
CREDITOS DIVERSOS (Nota C.16)	8.948.933.917
CREDITOS VENCIDOS POR INTERM. FINANCIERA (Nota C.5)	6.161.016.248
Sector No Financiero	13.717.382.259
Sector Financiero	0
Sector Público	0
Ganancias por Valuación en Suspenso	(22.845.055)
Deudores p/Prod. Financ. Devengados	867.662.499
Previsiones (Nota C.6)	(8.401.183.455)
INVERSIONES (Nota C.7)	486.605.350
Títulos Privados	203.000.000
Otras Inversiones	336.861.581
Previsiones (Nota C.6)	(53.256.231)
BIENES DE USO (Nota C.8)	11.722.642.433
Propios	11.722.642.433
Tomados en Arrendamiento Financiero	0

Edificios en Construcción	0
CARGOS DIFERIDOS (Nota C.9)	2.058.805.164
TOTAL ACTIVO	334.374.281.322
PASIVO	
OBLIG. INTERM. FINAN.SECT.FINANCIERO (Nota C.13)	20.015.237.759
Banco Central del Paraguay	0
Fondo de Desarrollo Industrial (Nota C.17)	2.600.000.000
Instituto de Crédito Oficial AECI/ICO (Nota C.18)	16.267.053.000
Otras Instituciones Financieras (Nota C.12.b)	332.994.297
Fondo de Garantía	308.990.671
Acreedores por cargos financieros devengados	506.199.791
OBLIG. INTERM. FINAN.SECT NO FINANCIERO (Nota C.13)	270.071.836.625
Depósitos – Sector Privado	266.558.810.922
Oblig. Debent y Bonos Emit.en Circul.	0
Depósitos – Sector Público	0
Otras Obligaciones	0
Operaciones a Liquidar	0
Consortios	0
Acreedores por cargos financieros devengados	3.513.025.703
OBLIGACIONES DIVERSAS	4.216.109.881
Acreedores Fiscales	1.045.124.267
Acreedores Sociales	263.639.694
Dividendos a Pagar	276.679.798
Otras Obligaciones Diversas	2.548.961.075
Acreedores por cargos financieros devengados	0
PROVISIONES	267.875.229
PREVISIONES (Nota C.6)	0
TOTAL DEL PASIVO	294.571.059.494
PATRIMONIO (Nota D.1)	
Capital Integrado (Nota B.5)	20.521.955.298
Capital Secundario (Nota B.5)	928.044.702
Primas de Emisión	840.501.759
Ajustes al Patrimonio (Nota C.8)	3.681.049.231
Reservas	5.212.134.673
Resultados Acumulados	0
Utilidad del Ejercicio	8.619.539.165
Para Reserva Legal	2.002.061.262
Para Actualización de Capital	0
Para Capital	0

Neto a Distribuir	6.617.474.903
TOTAL DEL PATRIMONIO	39.803.221.828
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	334.374.281.322
CUENTAS DE CONTINGENCIA, ORDEN Y FIDEICOMISOS	
Líneas de Crédito	49.612.769.758
TOTAL DE CUENTAS DE CONTINGENCIAS	30.678.763.400
TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN	118.079.696.747

ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

RUBROS	GUARANIES
GANANCIAS FINANCIERAS	91.110.135.726
Por Créditos Vigentes Sector Financiero	409.821.691
Por Créditos Vigentes Sector No Financiero	697.015.983.791
Por Créditos Vencidos	2.460.692.029
Por Valuación de Activos y Pasivos Financieros en M/E (Nota F.2)	17.199.411.077
Por Rentas y Diferencia de Cotización Val. Público	1.338.617.138
PERDIDAS FINANCIERAS	(45.942.860.558)
Por Obligaciones Sector Financiero	(1.244.677.303)
Por Obligaciones Sector No Financiero	(26.257.758.749)
Por Valuación de Pasivos y Activos Financieros en M/E (Nota F.2)	(18.440.424.506)
Por Valuación de Cotización de Valores Públicos	0
RESULT. FINANC. ANTES DE PREVISIONES	45.167.275.168
PREVISIONES	(9.428.416.698)
Constitución de Previsiones (Nota C.6)	(25.744.782.348)
Desafección de Previsiones (Nota C.6)	16.316.365.650
RESULTADO FINANCIERO DESPUES DE PREVISIONES	35.738.858.470
RESULTADO POR SERVICIOS	12.069.182.100
Ganancias por Servicios	14.525.959.062
Pérdidas por Servicios	(2.456.776.962)
RESULTADO BRUTO	47.808.040.570
OTRAS GANANCIAS OPERATIVAS	5.272.492.995
Ganancias por Créditos Diversos	3.231.568.186
Rentas de Bienes	0
Otras (Nota F.3)	1.211.778.691
Por Valuación de Otros Pasivos y Activos en Moneda Extranjera (Nota F.2)	829.146.118
OTRAS PERDIDAS OPERATIVAS	(43.109.589.545)
Retribuciones al Personal y Cargas Sociales	(22.093.705.533)
Gastos Generales	(14.739.397.230)
Depreciaciones de Bienes de Uso	(3.185.069.614)

Amortizaciones de Cargos Diferidos	(1.158.135.559)
Otras	(1.842.307.056)
Por Valuación de Otros Pasivos y Activos en Moneda Extranjera (Nota F.2)	(90.974.553)
RESULTADO OPERATIVO NETO	9.970.944.020
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	4.404.168
Ganancias Extraordinarias	178.542.515
Pérdidas Extraordinarias	(174.138.347)
AJUSTE DE RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	34.958.121
Ganancias	53.666.805
Pérdidas	(18.708.684)
RESULT. ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	10.010.306.309
IMPUESTO A LA RENTA	(1.390.770.144)
UTILIDAD DEL EJERCICIO DESPUES DE IMPUESTOS	8.619.536.165

INFORME DEL SÍNDICO SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

Asunción, 20 de Febrero de 2006.

Señores Accionistas:

En cumplimiento de normas legales vigentes, cumplo en informar a los Señores Accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria, que he procedido a la revisión de la Memoria, el Balance General de Inventario; Cuadro Demostrativo de Pérdidas y Ganancias correspondiente al Décimo Cuarto ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 cuyos documentos reflejan razonablemente la situación patrimonial, financiera y económica de **VISION S.A. DE FINANZAS EMISORA DE CAPITAL ABIERTO**, de conformidad con los libros y registros son llevados de acuerdo con las prescripciones legales y las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos.

En consecuencia, me permito aconsejar a los Señores Accionistas, la aprobación de los referidos documentos y de la Memoria presentada por el Directorio.

Atentamente,



Lic. Pablo Darío Colmán Barúa
Síndico Titular

DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES.

A los señores
Presidente y Miembros del Directorio de
Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto

1. Hemos examinado el estado de Situación Patrimonial de Visión S.A de Finanzas Emisora de Capital Abierto al 31 de Diciembre de 2005, y sus correspondientes Estados de Resultados y de Flujo de Efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha (con sus notas de la A hasta la J correspondientes).

La preparación de dichos estados contables es responsabilidad de la Gerencia de la Institución. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre los mencionados estados contables, en base a la auditoria que practicáramos sobre los mismos.

2. Nuestro examen fue efectuado de acuerdo a los estándares de auditoria establecidos en el “Manual de Normas y Reglamentaciones de Auditoria Independiente para las Entidades Financieras” aprobado por la Superintendencia de Bancos según Resolución SB.SG. N° 313/01 del 30.11.01 y de acuerdo con Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados contables están exentos de exposiciones erróneas o falsas, de carácter significativo. Una auditoria comprende el examen, en base a pruebas, de evidencias que respaldan las cifras y las informaciones reveladas en los estados contables. Comprende, así mismo, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia hechas por las autoridades de la Institución, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoria que hemos practicado constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. En nuestra opinión, los estados contables indicados en el párrafo N° 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, la situación patrimonial y financiera de Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto al 31 de diciembre de 2005 y de los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas, Reglamentaciones e Instrucciones contables impartidas por el Banco Central del Paraguay, y en los aspectos no reglamentados por éstas, con Normas Contables Generalmente Aceptadas en Paraguay, según se expone en la nota B.2 a los estados contables

Asunción, Paraguay
17 de febrero de 2006

Ermst & Young Paraguay
Auditores y Asesores de
Negocios
Certificado S.B. SG. N° 00393/03
Mat. CCP N° F-13, Resol. 056/03

Pablo J. Di Iorio
Socio

PROPUESTA DEL DIRECTORIO PARA LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

VISTO:

El punto 3 del ORDEN DEL DIA de la convocatoria a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de VISION S.A. DE FINANZAS Emisora de Capital Abierto,

CONSIDERANDO:

Que se dio cumplimiento por lo prescrito por el Art. 30 de la Ley 861/96 “de Bancos y Otras Entidades de Crédito”;

EL DIRECTORIO DE VISIÓN S.A. DE FINANZAS EMISORA DE CAPITAL ABIERTO

PROPONE:

Destinar el 100 por ciento de las Utilidades Líquidas del Ejercicio 2005 a Dividendos a Distribuir, conforme al siguiente detalle:

Concepto	Guaraníes
Utilidad del Ejercicio 2005	10.010.306.309
Menos: Impuesto a la Renta Ejercicio	(1.390.770.144)
	<hr/>
UTILIDAD NETA del Ejercicio	8.619.536.165
Menos: Reserva Legal del Ejercicio	(2.002.061.262)
	<hr/>
DIVIDENDOS A DISTRIBUIR	6.617.474.903-
	<hr/> <hr/>
Sobre Acciones Privilegiadas	1.866.467.280.-
Sobre Acciones Ordinarias	4.751.007.623.-

Capital Suscripto e Integrado	21.450.000.000.
-------------------------------	-----------------

PROPUESTA DEL DIRECTORIO PARA FIJACION DE REMUNERACION A DIRECTORES Y SÍNDICO

VISTO: El punto 3 del ORDEN DEL DIA de la convocatoria a la Asamblea General de Accionistas de Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto.

CONSIDERANDO: La necesidad de mantener una Dieta acorde con las responsabilidades del cargo,

EL DIRECTORIO DE VISION S.A. DE FINANZAS EMISORA DE CAPITAL ABIERTO

PROPONE: 1. Fijar la Dieta a Directores en G. 17.500.000.- mensuales.
2. Fijar la Remuneración al Síndico Titular en G. 8.250.000.- mensuales.
3. Fijar la Remuneración al Síndico Suplente en G. 3.000.000.- anuales.

ANEXOS

NOTA A LOS ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

NOTA A. CONSIDERACIÓN POR EL ÓRGANO COMPETENTE

Los estados contables de Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto al 31 de diciembre de 2005 serán considerados por la Asamblea Ordinaria de Accionistas a realizarse en el año 2006, dentro del plazo establecido por el Artículo 14° de los Estatutos Sociales y el Artículo 1079° del Código Civil.

NOTA B. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES.

1. Naturaleza Jurídica.

Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto.

2. Base de preparación de los Estados Contables.

Los presentes estados contables han sido confeccionados de acuerdo con las Normas, Reglamentaciones e Instrucciones contables establecidas por el Banco Central del Paraguay, y en los aspectos no reglamentados por éstas, con Normas Contables Generalmente Aceptadas en Paraguay adoptadas por el Colegio de Contadores del Paraguay, las cuales se encuentran basadas en las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad de la Federación Internacional de Contadores (IASC). La Resolución N° 723/95 de la Superintendencia de Bancos, que establece el modelo de los estados contables y sus notas explicativas a ser publicadas por las entidades financieras del Paraguay, no contempla la emisión de estados contables comparativos, por lo cual los mismos no han sido incluidos en esta presentación.

Con excepción del revalúo obligatorio que la Entidad debe practicar sobre sus bienes del activo fijo, tal como se explica en la Nota C.8, los presentes estados contables han sido preparados en base a cifras históricas.

3. Sucursales en el Exterior.

La Entidad no cuenta con sucursales en el exterior.

4. Participación con otras sociedades.

La Financiera participa en el capital accionario de la sociedad que gira en esta plaza bajo la denominación de **Procesadora de Tarjetas S.A. (Procard S.A.)**, la cual tiene por objeto la prestación de servicios de una red electrónica de transferencias para entidades bancarias, financieras, comerciales e industriales del mercado paraguayo y a otras redes de servicios electrónicos regionales e internacionales.

NOTA B. (Continuación)

El capital social de Procard S.A. asciende a Gs. 2.000.000.000.- de los cuales se encuentra integrado al 31.12.05 la suma de Gs. 1.270.000.000.-

La participación de la Financiera está constituida por 130 acciones nominativas de clase fundador y 73 acciones ordinarias, por valor nominal de Gs. 1.000.000 cada una, las cuales representan un valor total de Gs. 203.000.000.-, equivalentes al 15,98% del capital integrado de Procard S.A. al 31.12.05.

5. Composición del Capital y características de las acciones

La Ley N° 861 "General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito" de fecha 24.06.96, establece que el capital mínimo integrado y aportado en efectivo que obligatoriamente deberán mantener las Financieras que operan dentro del territorio nacional será de Gs. 5.000.000.000, en valor constante y se actualizará anualmente en función al índice de precios al consumidor calculado por el Banco Central del Paraguay.

Dentro de este marco el capital mínimo exigido al 31 de diciembre de 2005 asciende a la suma Gs. 9.890 millones.

El capital autorizado de la Entidad está fijado en Gs. 33.000.000.000.-, representado por 330.000 acciones de Gs. 100.000.- cada una.

La composición del capital integrado por tipos de acciones al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Acciones suscritas e integradas

Tipo de Acciones	Cantidad	Nº de Votos que otorga cada una	Gs.
Ordinarias	154.000	1	15.400.000.000
Preferidas "Clase A"	60.500	1	6.050.000.000
Totales	214.500		21.450.000.000

6. Nómina de la Dirección y el Personal Superior.

Directorio

Presidente : Livio A. Elizeche Velázquez
Vicepresidente : Beltran Macchi Salin

NOTA B. (Continuación)

Directores Titulares : Luis Alberto Maldonado Renault
Humberto Camperchioli Galeano
Luis Antonio Sosa Ocampo
Julio César Jacquet Diarte

Alexis Manuel Frutos Ruiz
Leonardo Rafael Alfonso Segovia

Síndico Titular : Pablo Darío Colmán Barúa
Síndico Suplente : Elamirio Escobar Da Silva

Plana Ejecutiva

Presidente Ejecutivo : Livio A. Elizeche Velázquez

Vice Presidente Ejecutivo : Beltran Macchi Salin

Directores Ejecutivos : Luis Alberto Maldonado Renault
Humberto Camperchioli Galeano
Luis Antonio Sosa Ocampo
Julio C. Jacquet Diarte
Leonardo Rafael Alfonso Segovia

Sub Gerente de Administración y Finanzas : Javier Feliciangeli

Sub Gerente de Tecnologías de Información : Dionicio Ricardo Duarte

Sub Gerente Unidad Estratégica de Negocios : Carlos Avalos Matiauda

Sub Gerente de Reingeniería de Procesos : Oscar M. Urbieta Acosta

Sub Gerente Unidad de Administración y Recuperación de Activos : José Maria Barrios

Sub Gerente de Recursos Humanos : Dora Ramírez de Colman

Sub Gerente Canales de Comercialización : Miguel Jiménez

NOTA B. (Continuación)

Sub Gerente de Operaciones : Lidia Florentín

Sub Gerente Depósitos del Público, Cambios y Servicios : Aníbal Solís

Sub Gerente Pequeño Deudor Personal : Sabino Cañete Torres

Sub Gerente Pequeño Deudor Comercial	: Víctor Hugo Fleitas
Sub Gerente Análisis, Planificación Y Seguimiento de Negocios	: Natalia Arriola de Ecurra
Contadora General	: Celsa Páez
Tesorero	: Marcial Leguizamón
Supervisor de Región I	: Ruben Mendoza
Supervisor de Región II	: Gerardo Espínola
Supervisor de Región III	: Luis Martin Gutierrez
Unidad de Control Interno	: Ricardo Rojas
Auditor Informático Interno	: Emilio Samudio

NOTA C. INFORMACIÓN REFERENTE A LOS ACTIVOS Y PASIVOS

1. Valuación de la moneda extranjera

Los activos y pasivos expresados en moneda extranjera se encuentran valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio, proporcionados por la mesa de cambios del Departamento de Operaciones Internacionales del Banco Central del Paraguay.

Moneda	Tipo de Cambio
Dólares Americanos	6.100,00

NOTA C. (Continuación)

2. Posición en moneda extranjera.

Los activos y pasivos en moneda extranjera y la posición neta de cambios son como sigue:

Concepto	Importe arbitrado a dólares USA	Importe equivalente en guaraníes
Activos totales en moneda extranjera	9.884.070,15	60.292.827.915
Pasivos totales en moneda extranjera	(8.323.340,09)	(50.772.374.549)
Posición comprada en moneda extranjera	1.560.730,06	9.520.453.366

3. Valores públicos.

Los valores públicos adquiridos por Visión S.A. de Finanzas E.C.A. corresponden a Bonos del Tesoro Nacional, emitidos en dólares estadounidenses por el Ministerio de Hacienda, a través del Banco Central del Paraguay y Bonos emitidos por la Municipalidad de Asunción emitidos en guaraníes. Estos se encuentran contabilizados a su valor de costo más la renta devengada a percibir al cierre del ejercicio.

Valores Públicos	Moneda de Emisión	Importe en Moneda De Emisión	Importe en Guaraníes	
			Valor Nominal	Valor Contable
Valores no cotizables a valor de Costo	Dólares	744.650,00	4.542.365.000	4.542.365.000
Renta de Valores mobiliarios	Dólares	19.305,23	117.761.903	117.761.903
Valores no cotizables a valor de Costo	Guaraníes	- 0 -	2.000.000.000	2.000.000.000
Renta de Valores mobiliarios	Guaraníes	- 0 -	67.506.848	67.506.848
Totales	Dólares	763.955,23	6.727.633.751	6.727.633.751

4. Activos y pasivos con cláusulas de reajustes.

No existen.

5. Cartera de créditos.

La cartera de créditos ha sido valuada de acuerdo con lo dispuesto por la Resolución N° 8, Acta N° 252 de fecha 30.12.96 del Directorio del Banco Central del Paraguay para lo cual:

NOTA C. (Continuación)

- Los deudores han sido clasificados en cinco categorías de riesgo.
- Se han constituido las provisiones necesarias para cubrir las eventuales pérdidas que se puedan derivar de la no recuperación de los créditos.
- Los intereses devengados sobre saldos de deudores clasificados en las categorías de menor riesgo (1 y 2) han sido reconocidos como ingresos en su totalidad.
- Los intereses devengados y no cobrados de deudores con créditos vencidos y/o vigentes clasificados en las categorías de mayor riesgo (3, 4 y 5) , se mantienen en suspenso y se reconocen como ganancia en el momento de su cobro. Los créditos amortizables se consideran vencidos a partir de los 60 días de mora de algunas de sus cuotas, y los créditos a plazo fijo al día siguiente de su vencimiento. Ver Nota F.1.

Créditos vigentes al sector financiero y no financiero

Categoría de Riesgo	Saldo contable antes de provisiones Gs.	Garantías computables para Provisiones Gs.	Previsiones		Saldo contable después de Provisiones Gs.
			% Mínimo	Constituidas Gs.	
1 - Normal	242.541.365.690	576.266.082	-	-	242.541.365.690
2 - Potencial	134.922.279	-	1	1.349.222	133.573.057
3 - Real	251.814.199	-	20	50.362.841	201.451.358
4 - Alto	150.198.941	-	50	75.099.483	75.099.458
5 - Irrecuperable	264.117.188	-	100	264.117.188	-
SUB -TOTAL	243.342.418.297	576.266.082		390.928.734	242.951.489.563
Superávit Prev.(*)	-	-		909.305.068	(909.305.068)
TOTAL	243.342.418.297	576.266.082		1.300.233.802	242.042.184.495

(*) Este Superávit corresponde a provisiones adicionales a las requeridas por la normativa vigente, constituidas voluntariamente como parte del plan de adecuación gradual según Res. 8 Acta N° 92 del 27/11/2003 del Directorio del Banco Central del Paraguay que serán requeridas a partir del 1 de enero del 2007.

NOTA C. (Continuación)

Créditos vencidos al sector financiero y no financiero

Categoría de Riesgo	Saldo contable antes de provisiones Gs.	Garantías computables para Provisiones Gs.	Previsiones		Saldo contable después de Provisiones Gs.
			% Mínimo	Constituidas Gs.	
2 - Potencial	2.230.778.781	-	1	17.535.906	2.213.242.875
3 - Real	1.286.245.181	-	20	257.249.043	1.028.996.138
4 - Alto	5.367.733.762	-	50	2.683.867.152	2.683.866.610
5 - Irrecuperable	5.700.287.034	257.755.680	100	5.442.531.354	257.755.680
SUB TOTAL	14.585.044.758	257.755.680	-	8.401.183.455	6.183.861.303
Valuación en suspenso	-	-	-	-	(22.845.055)
TOTAL	14.585.044.758	-	-	8.401.183.455	6.161.016.248

6. Provisiones sobre riesgos directos y contingentes.

Se han constituido todas las provisiones para cubrir eventuales pérdidas sobre riesgos directos, de acuerdo con lo exigido por la Resolución N° 8, Acta N° 252 de fecha 30.12.96 del Directorio del Banco Central del Paraguay. El detalle es como sigue:

Conceptos	Saldos al Inicio del Ejercicio Gs.	Ajustes a Saldos Iniciales y Transferencia Gs.	Aplicación por Venta de Cartera Gs.	Constitución de Provisiones Gs.	Aplicación de Provisiones Gs.	Desafectación de Provisiones Gs.	Saldos al Cierre del Ejercicio Gs.
Disponible	-	-	-	-	-	-	-
Créditos Vig. SNF	1.585.156.749	-	-	1.375.546.610	-	1.660.469.557	1.300.233.802
Créditos Diversos	93.944.799	-	-	400.384.167	239.772.769	175.912.931	78.643.266
Créditos Vencidos	7.666.083.810	-	7.399.720.486	23.869.685.526	1.297.394.280	14.437.471.115	8.401.183.455
Inversiones	42.512.047	(23.940.460)	-	99.166.045	21.969.354	42.512.047	53.256.231
Contingencias	-	-	-	-	-	-	-
TOTALES	9.387.697.405	(23.940.460)	7.399.720.486	25.744.782.348	1.559.136.403	16.316.365.650	9.833.316.754

NOTA C. (Continuación)

7. Inversiones

La composición al 31 de diciembre de 2005 es como sigue:

Concepto	Saldo contable antes de provisiones Gs.	Provisiones Gs.	Saldo contable después de provisiones Gs.
Bienes recibidos en recuperación de créditos	336.861.581	(53.256.231)	283.605.350
Inversiones en sociedades privadas	203.000.000	-	203.000.000
TOTAL	539.861.581	(53.256.231)	486.605.350

Las inversiones representan la tenencia de bienes adjudicados (muebles e inmuebles) en recuperación de créditos, no aplicados al giro de la entidad y de títulos emitidos por el sector privado.

Estas inversiones fueron valuadas conforme a lo establecido en la resolución N° 8, acta 252 de fecha 30 de diciembre de 1996, Resolución N° 6, Acta N° 135 del 16 de setiembre de 1999 del Directorio del Banco Central del Paraguay, Circular SB. SG. N° 114/2000 de fecha 30 de mayo 2000 de la Superintendencia del Banco Central del Paraguay, y aquellas no comprendidas en las mencionadas normativas se evalúan al menor valor entre su valor de costo, su costo de mercado o valor estimado de realización.

8. Bienes de Uso.

Los valores de origen de los bienes de uso y sus depreciaciones acumuladas, existentes al inicio del ejercicio, se encuentran revaluados de acuerdo a lo establecido en la Ley N° 125/91, considerando los coeficientes de actualización suministrados a tal efecto

por el Ministerio de Hacienda. El monto neto del revalúo se expone en la cuenta "Ajustes al Patrimonio" del Patrimonio Neto de la Entidad.

Los bienes incorporados durante el ejercicio se hallan registrados a su valor de adquisición y revaluados a partir del mes siguiente de su incorporación.

Las mejoras o adiciones son activadas, mientras que los gastos de mantenimiento y reparaciones que no aumentan el valor de los bienes ni su vida útil son cargados a resultados en el período en que se producen.

Las depreciaciones son computadas a partir del mes siguiente al de incorporación al Activo de la Entidad, mediante cargos mensuales a resultados sobre la base del sistema lineal, en los años estimados de vida útil.

NOTA C. (Continuación)

El valor residual de los bienes revaluados considerados en su conjunto no excede su valor recuperable al cierre del ejercicio.

La composición del rubro al 31 diciembre de 2005 es la siguiente:

Concepto	Tasa de depreciación en % anual	Valor de costo revaluado Gs.	Depreciación acumulada Gs.	Valor contable neto de depreciación Gs.
Inmuebles - Terreno	-	1.562.610.044	-	1.562.610.044
-Inmuebles-Edificios	2,50	335.207.099	(17.524.966)	317.682.133
-Instalaciones	10,00	-	-	-
-Muebles y útiles	10,00	8.165.122.470	(4.133.738.855)	4.031.383.615
-Equipos de computación	25,00	12.116.785.220	(7.206.923.306)	4.909.861.914
-Material de transporte	20,00	2.182.483.555	(1.281.378.828)	901.104.727
Total		24.362.208.388	(12.639.565.955)	11.722.642.433

9. Cargos Diferidos.

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Concepto	Saldo neto inicial Gs.	Aumentos Gs.	Amortizaciones Gs.	Saldo neto final Gs.
Mejoras e instalaciones en inmuebles arrendados	1.796.882.441	855.342.630	(718.175.289)	1.934.049.782
Certificación ISO 9001 (a)	76.823.986	-	(65.849.136)	10.974.850
Prog. Fortalecimiento Inst (b)	385.616.374	-	(385.616.374)	0
Material de escritorio y otros	97.313.137	126.940.791	(110.473.396)	113.780.532
Total	2.356.635.938	982.283.421	(1.280.114.195)	2.058.805.164

(a) Certificación ISO 9001

Corresponde a la inversión realizada en el proceso de implementación del Sistema de Gestión de Calidad, certificado por RWTÜV bajo la Norma ISO 9001-2000, con validez hasta el 27.05.06, para las áreas de diseño, desarrollo, comercialización y postventa de productos, y servicios financieros, con alcance en:

- Captación de depósitos de ahorro en moneda nacional por medio de: cajas de ahorro a la vista, certificados de depósitos de ahorro y títulos de inversión.

NOTA C. (Continuación)

- Servicios de créditos a: microempresas, pequeñas y medianas empresas, segmento de consumo, microcrédito rural, descuento de documentos y a asociaciones de empleados.
- Emisión de tarjetas de débito y crédito: Electrón, Visa y Credicard.
- Transacciones de cajeros automáticos.
- Cambios de divisas.
- Transferencia de fondos.
- Pago de salarios y cobro de servicios.

La incorporación de un sistema de "Gestión de la Calidad" a la vida institucional de la Financiera ha impactado en todos los procesos operativos y de negocios, los cuales son constantemente sujetos de revisión con un enfoque de mejora continua, además, ha redundado en un incremento importante en la calidad de los productos y servicios ofertados al mercado, como así también en los procesos internos, lo que permite gestionar mayores volúmenes de negocios con alta eficacia y eficiencia.

Por Resolución N° 9 Acta 59 del 21 de junio de 2004, el Directorio del Banco Central del Paraguay se autorizó el diferimiento dentro de la cuenta contable respectiva, hasta el plazo de 24 meses.

(b) Programa fortalecimiento institucional.

En fecha 17 de noviembre de 2000 fue celebrado el Convenio de Cooperación Técnica No Reembolsable N° ATN/ME-7168-PR entre Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto y el Banco Interamericano de Desarrollo por un monto de hasta US\$. 250.000, destinado al Fortalecimiento Institucional de la Entidad para la diversificación del microcrédito en Paraguay. El programa incluye el compromiso del beneficiario, en este caso la Financiera, de contribuir con aportes propios por un total de US\$. 210.000.

Los componentes principales de este convenio son la asistencia técnica para el fortalecimiento institucional, desarrollo de nuevos productos microfinancieros, tecnología financiera y capacitación. Estos componentes permitieron el diseño y desarrollo de nuevos productos de crédito y ahorro, la definición de políticas y reglamento de créditos y de manuales de procedimientos por productos. El resultado concreto de este desarrollo permitió impactar en el diseño y desarrollo de nuevos

sistemas de bases de datos de clientes, carteras activas y pasivas y en resultados cuantitativos logrados con relación a las metas previstas en el proyecto. El gran potencial alcanzado en términos de desarrollo de nuevos productos y atención a nuevos segmentos con la tecnología crediticia, de procesos e informatización adecuados, tienen un fuerte impacto en términos de

NOTA C. (Continuación)

ventajas competitivas en un escenario de reducción de márgenes financieros y competencias de precios.

Por Resolución N° 9 Acta 59 del 21.06.2004 el Directorio del Banco Central del Paraguay autorizó el diferimiento, dentro de la cuenta contable respectiva hasta el plazo de 24 (veinticuatro) meses del rubro mencionado precedentemente.

10. Pasivos subordinados.

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada en fecha 28 de setiembre de 2005, fue resuelta la emisión de Bonos Subordinados por un monto de USD 2.000.000 (Dólares americanos dos millones), para su negociación y colocación a través de la **Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.** por medio de **CADIEM Casa de Bolsa S.A.**, con las características siguientes:

Monto de la Emisión	\$2.000.000,00
Emisión de Títulos	Nominativos
Tipo Instrumento	Bonos Subordinados
Cortes Mínimos	\$5.000,00
Tasa de Interés	De mercado
Plazos de Vencimientos	Entre 1460 y 2920 días
Destino de la emisión	Capital operativo

La emisión de los bonos subordinados fue aprobada por la **Superintendencia de Bancos** según Resolución SB. SG. N° 229/205 de fecha 01 de diciembre de 2005, y fueron inscriptos en la **Comisión Nacional de Valores** de acuerdo con la Resolución CNV N° 899/05 del 05 de diciembre de 2005.

11. Limitaciones a la libre disponibilidad de los activos o del patrimonio neto y cualquier restricción al derecho de propiedad.

- a. Encajes legales y especial.

Dentro del total de Gs. 23.988.538.458.- que se muestra en la cuenta Banco Central del Paraguay del rubro Disponible, se incluye Gs. 20.953.444.128.- que corresponde a cuentas de disponibilidad restringida mantenidas en el Banco Central del Paraguay en concepto de encajes legales.

- b. Visa Internacional

Visión S.A. de Finanzas ECA es miembro principal de Visa Internacional y actúa como patrocinador de varias entidades financieras nacionales ante esta misma empresa. En cobertura de sus operaciones y la de entidades patrocinadas cuenta con fondos pignorados en el Citibank NA Miami -

NOTA C. (Continuación)

Florida a favor de Visa Internacional en Paraguay por un total de USD 624.102,80 el cual se halla registrado en el capítulo Créditos Vigentes por Intermediación Financiera - Sector Financiero.

Visión S.A. de Finanzas ECA tiene a su vez fondos pignorados, a su favor, en cobertura de las operaciones de las entidades patrocinadas por un total de USD 109.601,63

c. Distribución de utilidades.

Reserva Legal

De acuerdo con el Artículo 27 - Ley 861 "General de Bancos y Financieras y otras Entidades de Crédito" de fecha 24.06.96, las entidades financieras deberán contar con una reserva no menor al equivalente del (100%) cien por ciento de su capital, la cual se constituirá transfiriendo anualmente no menos del (20%) veinte por ciento de las utilidades netas de cada ejercicio financiero. El Artículo 28 de la mencionada Ley establece que los recursos de la reserva legal se aplican automáticamente a la cobertura de pérdidas registradas en el ejercicio financiero.

En los siguientes ejercicios el total de las utilidades deberá destinarse a la reserva legal hasta tanto se alcance nuevamente el monto mínimo de la misma, o el más alto que se hubiere obtenido en el proceso de su constitución. En cualquier momento, el monto de la reserva podrá ser incrementado con aportes de dinero en efectivo.

Corrección monetaria del capital.

De acuerdo con el artículo N° 11 de la Ley N° 861/96, las entidades financieras deben actualizar anualmente su capital en función al Índice de Precios del Consumidor (IPC) calculado por el Banco Central del Paraguay. Al 31 de diciembre de 2005, el monto actualizado fue el siguiente:

	<u>31.12.05</u>
	En millones de Gs.
Capital mínimo exigido al inicio del ejercicio 2005	9.890
IPC al 31.12.05	9,9%
Valor a incrementar para actualización	----- 979
Valor actualizado del capital mínimo vigente al 31.12.05	10.869

NOTA C. (Continuación)

La actualización por corrección monetaria del capital se transfiere a la cuenta "Adelantos irrevocables a cuenta de integración de capital" del patrimonio neto y con débito a resultados acumulados, tal como lo establece la Circular SB. SG. N° 78/96 de la Superintendencia de Bancos de fecha 27.12.96, al inicio del ejercicio inmediato siguiente en el cual se determina.

El Capital Integrado de la Entidad Financiera al 31 de Diciembre de 2005 asciende a Gs. 21.450.000.000, (Ver Nota B.5.) el cual se halla por encima al mínimo legal exigido.

d. Aprobación de estados contables

Según disposiciones de la Ley N° 861/96, las entidades autorizadas a operar de acuerdo con esta Ley, sean nacionales o extranjeras, podrán distribuir sus utilidades previa aprobación por parte de la Superintendencia de Bancos, de sus respectivos estados contables anuales auditados, siempre y cuando ésta se expida dentro del término de ciento veinte días del cierre del ejercicio.

Vencido ese plazo sin que la Superintendencia se pronuncie, las utilidades podrán ser distribuidas.

12. Garantías otorgadas respecto a pasivos.

No existen garantías otorgadas por la Financiera respecto a pasivos.

13. Distribución de créditos y obligaciones por intermediación financiera según sus vencimientos.

La distribución de los créditos y obligaciones por intermediación financiera, abierta por antigüedad y vencimiento, se halla compuesta de la siguiente forma:

NOTA C. (Continuación)

Concepto	Plazos que restan para su vencimiento					
	Hasta 30 días Gs.	De 31 hasta 180 días Gs.	De 181 días Hasta 1 año Gs.	Más de 1 año y hasta 3 años Gs.	Más de 3 años Gs.	TOTAL Gs.
Créditos vigentes sector financiero	-	-	3.807.027.080	-	-	3.807.027.080
Créditos vigentes sector no Financiero (*)	49.811.246.768	126.139.583.177	41.437.338.634	20.688.440.661	158.548.175	238.235.157.415
TOTAL DE CRÉDITOS VIGENTES	49.811.246.768	126.139.583.177	45.244.365.714	20.688.440.661	158.548.175	242.042.184.495
Obligaciones sector financiero						
. Fondo de Desarrollo Industrial	-	-	-	1.600.000.000	1.000.000.000	2.600.000.000
. Instituto Oficial de Crédito	-	-	-	-	16.267.053.000	16.267.053.000
. Otras instituciones financieras	839.194.088	308.990.671	-	-	-	1.148.184.759
Sub Total	839.194.088	308.990.671	-	1.600.000.000	17.267.053.000	20.015.237.759
Obligaciones sector no financiero	79.508.547.373	62.912.727.872	70.028.749.050	57.621.812.330	-	270.071.836.625
TOTAL DE OBLIGACIONES	80.347.741.461	63.221.718.543	70.028.749.050	59.221.812.330	17.267.053.000	290.087.074.384

(*) Montos netos de provisiones

14. Concentración de la cartera por número de clientes

La composición de la cartera de préstamos al 31 de diciembre de 2005, abierta por número de clientes, es como sigue:

Número de Clientes (*)	Monto y Porcentaje de Cartera					
	Vigente Sector Financiero Gs.	%	Vigente Sector No Financiero Gs.	%	Vencida Sector No Financiero Gs.	%
10 Mayores deudores	3.807.027.080	100,00	2.858.383.416	1,19	1.277.550.169	8,76
50 Mayores deudores	-	-	7.987.343.333	3,33	1.175.567.165	8,06
100 Mayores deudores	-	-	18.696.687.083	7,81	2.996.987.244	20,55
Otros	-	-	209.992.977.385	87,67	9.134.940.180	62,63
TOTALES	3.807.027.080	100,00	239.535.391.217	100,00	14.585.044.758	100,00

(*) El cuadro refleja los 10 mayores deudores, los siguientes 50 mayores deudores y así sucesivamente.

NOTA C. (Continuación)

Créditos y contingencias con personas y empresas vinculadas (*).

Concepto	Saldo contable antes de provisiones Gs.	Provisiones Gs.	Saldo contable después de provisiones Gs.
Créditos vigentes – Sector financiero	-	-	-
Créditos vigentes – Sector no financiero	92.236.235	-	92.236.235
Créditos diversos	-	-	-
Créditos vencidos	-	-	-
Contingencias	313.513.765	-	313.513.765
TOTAL	405.750.000	-	405.750.000

(*) Los montos expuestos corresponden a préstamos por Tarjeta de Crédito y a saldos de líneas de créditos, por Tarjetas de Crédito, por utilizar de los directores de la empresa.

Pasivos (**)

Concepto	Saldo Contable Gs.
Obligaciones por intermediación financiera – Sector Financiero	-
Obligaciones por intermediación financiera – Sector No Financiero	2.733.010.526
Obligaciones diversas	-
TOTAL	2.733.010.526

(**) Los montos expuestos corresponden a Saldos en Caja de Ahorro Vista y a Certificados de Depósitos de Ahorro mantenidos en deposito por los directores de la entidad.

15. Créditos diversos

La composición de los créditos diversos al 31 de diciembre de 2005 es como sigue:

Concepto	Saldo Gs.
Anticipo a proveedores	514.502.200
Gastos pagados por adelantado	8.250.258
Alquileres pagados por adelantado	650.411.257
Adelanto de publicidad y propaganda	65.833.333
Seguros pagados por adelantado	594.750.510
Deudores por venta de Bienes a Plazo	6.516.860.912
Diversos	676.968.713
(Provisiones)	(78.643.266)
Total	8.948.933.917

NOTA C. (Continuación)

16. Fondo de Desarrollo Industrial

Corresponde a los préstamos otorgados por el Fondo de Desarrollo Industrial en el marco del programa de gobierno de Reactivación Económica Sectorial tendiente al fortalecimiento de las Medianas, Pequeñas y Micro Empresas, por un total de Gs. 4.000 millones (Gs. 2.000 millones el 18.12.01, Gs. 1.000 millones el 29.04.02 y Gs. 1.000 millones el 30.12.02) a 7 años de plazo, con un período de gracia del principal de 4 años (el primer desembolso incluye una amortización de capital por Gs. 156 millones el 16.04.02), y a una tasa de interés del 16% anual sobre saldo.

El saldo esta cuenta al 31.12.05 asciende a Gs. 2.600.000.000.-

17. Otras instituciones financieras

Dentro de Obligaciones por intermediación financiera - Sector Financiero, en la cuenta Otras instituciones financieras, se incluye el saldo de Gs. 16.267.053.000.- (US\$. 2.666.730.-) a favor de la Agencia Española de Cooperación Internacional.

En fecha 11.12.02 la Agencia Española de Cooperación Internacional y Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto han suscrito el acuerdo para la ejecución de un programa de desarrollo de servicios financieros para la microempresa denominado Programa Español de Microempresas en Paraguay. El préstamo fue fijado en dólares estadounidenses equivalente a 2.500.000 Euros, designándose agente financiero del Gobierno Español al Instituto de Crédito Oficial, a una tasa de interés anual actual del 4,00% y un plazo de 12 años con 6 de gracia del principal.

NOTA D: PATRIMONIO
Evolución del patrimonio neto.

Concepto	Saldo al inicio del ejercicio Gs.	Movimientos		Saldo al cierre del ejercicio Gs.
		Aumento Gs.	Disminución Gs.	
Capital integrado	20.521.955.298	-	-	20.521.955.298
Capital secundario	928.044.702	-	-	928.044.702
Primas de emisión	894.347.250	-	53.845.491	840.501.759
Ajustes al patrimonio	2.626.576.895	1.054.472.336	-	3.681.049.231
Reservas	4.118.851.177	1.093.283.496	-	5.212.134.673
Resultados acumulados	-	4.585.231.194	4.585.231.194	-

Resultado del ejercicio	4.578.514.690	8.619.536.165	4.578.514.690	8.619.536.165
TOTAL	33.668.290.012	15.352.523.191	9.217.591.375	39.803.221.828

NOTA E: INFORMACIÓN REFERENTE A LAS CONTINGENCIAS

Líneas de créditos.

Como contingencias al 31.12.05 se exponen las líneas de créditos otorgadas a deudores por operaciones de tarjetas de crédito pendientes de utilización por un total de Gs. 30.678.763.400. Dicho monto no supera el 10% del total del activo.

NOTA F: INFORMACIÓN REFERENTE A RESULTADOS

1. Reconocimiento de ganancias y pérdidas.

Para el reconocimiento de las ganancias y pérdidas se ha aplicado el principio de lo devengado, salvo a partir del momento en que se suspende el devengamiento de los productos financieros de acuerdo a lo dispuesto por la Resolución N° 8, Acta 252 de fecha 30.12.96 del Directorio del Banco Central del Paraguay y la ganancia por valuación de activos de dudosa recuperación establecido en la Resolución SB. SG. N° 00023/03 de la Superintendencia de Bancos de fecha 31.01.03, los cuales son reconocidos como ingresos en el momento de su cobro.

Incluye provisiones adicionales a las requeridas por la normativa vigente, constituidas voluntariamente con cargos a resultados, por un valor de Gs. 909.305.068.- como parte del plan de adecuación gradual en materia de provisiones de riesgos crediticios que serán requeridas a partir del 1 de enero de 2007 por la Resolución del Directorio del Banco Central del Paraguay N° 8 Acta N° 92 de fecha 27 de noviembre de 2003.

2. Diferencia de cambio en moneda extranjera.

Concepto	Importe en Guaraníes
Ganancias por valuación de activos y pasivos financieros en moneda extranjera	17.199.411.077
Pérdidas por valuación de pasivos y activos financieros en monedas extranjeras	(18.440.424.506)
Diferencia de cambio neta sobre activos y pasivos financieros en moneda extranjera	(1.241.013.429)
Ganancias por valuación de otros activos y pasivos en moneda extranjera	829.146.118
Pérdidas por valuación de otros pasivos y activos en moneda extranjera	(90.974.553)
Diferencia de cambio neta sobre otros activos y pasivos en moneda extranjera	738.171.565
DIFERENCIA DE CAMBIO NETA SOBRE EL TOTAL DE ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA	(502.841.864)

NOTA F. (Continuación)

3. Otras ganancias operativas.

Concepto	Saldo contable Gs.
Ingresos varios	503.070.964
Participación en otras empresas	56.318.928
Preaviso - Ingresos	9.177.333
Otras	643.211.466
TOTAL	1.211.778.691

NOTA G: HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL PRESENTE EJERCICIO

En fecha 18.Ene.06, en rueda de la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., se llevó a cabo la operación de colocación de 300 (trescientos) Bonos Subordinados Nominativos con valor nominal de USD 5.000 (Dólares cinco mil) cada bono, que representan un monto total de USD 1.500.000,00 (Un millón quinientos mil dólares americanos), por medio de CADIEM Casa de Bolsa S.A. y adquiridos por la entidad extranjera OIKOCREDIT, Ecumenical Development Cooperative Society U.A., con domicilio en Tesselschadelaan 4, 3818 WE Amersfoort, Holanda.

NOTA H: EFECTOS INFLACIONARIOS

Ver Nota B.2.

NOTA I: IMPUESTO A LA RENTA

Visión S.A. de Finanzas Emisora de Capital Abierto se ha acogido al régimen de excepción contemplado en la Ley N° 548 del 21 de abril de 1995, procediendo a la retasación de los bienes del Activo Fijo en existencia al 31 de diciembre de 1994. En virtud de la mencionada Ley la Financiera se ha beneficiado con un régimen tributario especial que consiste en la reducción al 10% de la tasa del Impuesto a la Renta en los ejercicios fiscales 1995 hasta el 2004 inclusive, el cual posteriormente fue prorrogado hasta el 2008 por la Ley N° 1.106/97.

NOTA J: CUENTAS DE ORDEN

El saldo de las cuentas de orden al 31 de diciembre de 2005 se compone como sigue:

Cuentas de Contingencias, Orden y Fideicomisos	Importe Gs.
Garantías otorgadas	-
Créditos documentarios	-
Líneas de crédito	30.678.763.400
Opciones financieras	-
Otras contingencias	-
TOTAL DE CUENTAS DE CONTINGENCIAS	30.678.763.400
TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN	118.079.696.747
TOTAL DE CUENTAS DE ORDEN DE FIDEICOMISOS	-

CADEF

1. Calificación CADEF de Bancos al 31 de diciembre de 2005
2. Calificación CADEF de Financieras al 31 de diciembre de 2005
3. Calificación CADEF de Visión S.A. de Finanzas E.C.A. Versión detallada al 31 de diciembre de 2005.



1. CALIFICACION CADEF DE BANCOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

La presente publicación se realiza en cumplimiento del Art. 106° de la Ley 861/96 y fue elaborada con datos extraídos de Estados Contables presentados por las entidades bancarias en carácter de declaración jurada, no contando con dictamen de autoría externa. Esta calificación corresponde a la situación de las entidades bancarias al momento de la fecha de corte analizada.

Bancos	Capital 15 %	Activo 40 %	Utilidad 10 %	Liquidez 20 %	Gestión 15 %	General	Observaciones y/o hechos posteriores
ABN Amro Bank N.V.	100	185	100	100	120	137	
Banco Amambay S.A.	100	120	200	100	200	133	
Citibank N.A.	100	293	400	100	330	242	
Banco Continental S.A.E.CA.	100	100	100	100	120	103	
Banco Do Brasil S.A.	100	298	400	100	300	239	
Banco Bilbao Viscaya Argentaria Paraguay	100	100	100	100	100	100	
Banco Integración S.A.	100	100	200	160	170	133	
Interbanco S.A.	100	100	100	100	100	100	
Lloyds TSB Bank P.L.C.	100	265	200	100	280	203	
Banco de la Nación Argentina	100	303	300	100	300	231	
Banco Nacional de Fomento	100	359	300	360	270	301	
Banco Regional S.A.	100	100	150	100	150	113	
Banco Sudameris S.A.E.C.A.	100	301	300	100	230	220	

Máxima Calificación: 100

Mínima Calificación: 400

La Superintendencia de Bancos informa al público en general que la Calificación CADEF se basa exclusivamente en los datos remitidos por las entidades financieras y no debería ser tomada como único parámetro para la toma de decisiones. Por otra parte, la difusión de los principales datos de las entidades del sistema financiero se realiza a través del Boletín Estadístico Mensual que contiene el Estado de Situación, Resultados, Contingencias e indicadores financieros de dichas entidades. Estas informaciones pueden ser obtenidas en la página Web del Banco Central del Paraguay en la dirección www.bcp.gov.py

Asimismo, el público puede recabar información sobre la situación de las entidades supervisadas a través de las publicaciones (trimestrales y anuales) realizadas por ellas mismas de sus Estados Contables y notas complementarias, acompañados de los Dictámenes de Auditoría Externa para el caso de las publicaciones anuales.



2. CALIFICACION CADEF DE FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

La presente publicación se realiza en cumplimiento del Art. 106° de la Ley 861/96 y fue elaborada con datos extraídos de Estados Contables presentados por las empresas financieras en carácter de declaración jurada, no contando con dictamen de autoría externa. Esta calificación corresponde a la situación de las empresas financieras al momento de la fecha de corte analizada.

Financieras	Capital 15 %	Activo 40 %	Utilidad 10 %	Liquidez 20 %	Gestión 15 %	General	Observaciones y/o hechos posteriores
Agrofinanciera Chaco	100	353	200	180	250	250	
Financiera Atlas S.A.de Finanzas	100	295	300	100	180	210	
Brios S.A. de Finanzas	100	170	250	100	150	151	
El Comercio Financiera SAECA	100	100	100	100	180	112	
Crisol y Encarnación Financiera (CEFISA)	100	125	100	100	100	110	
Financiera Familiar S.A.E.C.A.	100	100	100	100	150	108	
Financiera Paraguayo Japonesa	100	180	200	100	120	145	
Financiera Exportadora Paraguaya (FINEXPAR)	100	170	150	100	100	133	
Finlatina S.A. de Finanzas	100	175	150	100	160	144	
Interfisa	100	205	250	100	150	165	
Financiera Internacional Sta. Ana S.A.	100	254	150	100	120	169	
Visión S.A. de Finanzas E.C.A.	100	170	150	100	200	148	
Solar S.A.P.V.	100	150	150	100	130	130	
Itapua S.A.P.V.	100	110	150	100	100	109	

Máxima Calificación: 100

Mínima Calificación: 400

La Superintendencia de Bancos informa al público en general que la Calificación CADEF se basa exclusivamente en los datos remitidos por las entidades financieras y no debería ser tomada como único parámetro para la toma de decisiones. Por otra parte, la difusión de los principales datos de las entidades del sistema financiero se realiza a través del Boletín Estadístico Mensual que contiene el Estado de Situación, Resultados, Continencias e indicadores financieros de dichas entidades. Estas informaciones pueden ser obtenidas en la página Web del Banco Central del Paraguay en la dirección www.bcp.gov.py

Asimismo, el público puede recabar información sobre la situación de las entidades supervisadas a través de las publicaciones (trimestrales y anuales) realizadas por ellas mismas de sus Estados Contables y notas complementarias, acompañados de los Dictámenes de Auditoría Externa para el caso de las publicaciones anuales.

3. Calificación CADEF de Visión S.A. de Finanzas E.C.A. al 31 de diciembre de 2005. Versión detallada

1. "C" Capital				
	Fórmula	Nota	Nota Ponderada	Ponderación
C1=	Total Patrimonio Efectivo Ajustado/Act. y conting. Ponderados	1	1	100 %
Total Capital	C1 (100 %) =			1,00

2. "A" Calidad de Activos				
	Fórmula	Nota	Nota Ponderada	Ponderación
A1=	Indice de Morosidad Bruta : ME Créd. Vencidos ME Prom Trim. /Total Cartera ME Prom Trim.	2	0,50	25 %
A2=	Indice de Morosidad Bruta : MN Créd. Vencidos MN Prom Trim. /Total Cartera MN Prom Trim.	2	0,50	25 %
A3=	Indice de Morosidad Neta : (Créd. Venc. – Prev.) Prom.Trim. / (Total Cartera – Prev.) Prom. Trim.	2	0,40	20 %
A4 =	Activos Clasificados Ponderados / 4/5 Total Clasificado	1	0,20	20 %
A5 =	Activos Inmovilizados y Diferidos – Prom del año /Activo Total Promedio del Año	1	0,10	10 %
Total Activo	A1 (0,25)+ A2(0,25) +A3 (0,20) + A4(0,20) + A5(0,10) =			1,70

3. "U" Utilidad				
	Fórmula	Nota	Nota Ponderada	Ponderación
U1=	Utilidad antes Impuesto/Activos Totales Promedios * Factor de Anualización	2	1,00	50 %
U2 =	Utilidad antes de Impuesto/Patrimonio Efectivo Ajustado*Factor de Anualización	1	0,50	50 %

Total Utilidad	$U1 (0,50) + U2 (0,50) =$	1,50
----------------	---------------------------	------

4. "L" Liquidez				
	Fórmula	Nota	Nota Ponderada	Ponderación
L1=	Promedio de descalce a 90 días (sólo para financieras)	1	0,60	60 %
L2=	Riesgos Clasificados (Cat. 1 y 2) / Total Riesgos Clasificados	1	0,40	40 %
Total Liquidez	$L1 (0,60) + L2 (0,40) =$			1,00

5. "G" Gestión				
	Fórmula	Nota	Nota Ponderada	Ponderación
G1=	Gastos Administrativos / Margen Operativo	2	0,60	30 %
G2=	Gastos Administrativos / Activos Totales Promedios * Factor de Anualización	2	0,60	30 %
G3=	Remuneración al personal/Margen Operativo * Factor de Anualización	2	0,40	20 %
G4=	Remuneración al personal / Activos Totales Promedios * Factor de Anualización	2	0,40	20 %
Total Gestión	$G1 (0,30) + G2 (0,30) + G3 (0,20) + G4 (0,20) =$			2,00

RESUMEN GENERAL CADEF – DICIEMBRE 2005						
	Ponderación	Nota	Cadef	Indices por tramos		
Capital	15,00 %	1,00	0,15	A	<=	1,50
Activo	40,00 %	1,70	0,68	B	<=	2,50
Utilidad	10,00 %	1,50	0,15	C	<=	3,50
Liquidez	20,00 %	1,00	0,20	D	>	3,51
Gestión	15,00 %	2,00	0,30			
TOTAL CADEF			1,48	NOTA	A	

28 CENTROS DE ATENCIÓN A CLIENTES - Marzo/ 2006

ASUNCION

CASA MATRIZ

EE.UU. 780 c/ F.R.Moreno
Tel. y Fax: (595-21) 444-002
E-mail: vision@vision.com.py
<http://www.vision.com.py>

GENERAL SANTOS

Avda. Gral. Santos esq. Avda. Fernando de la Mora
Tel. y Fax: 226-878 – 207-040 – 312-371

MICROCENTRO

Palma esq. Ntra. Sra. de la Asunción
Tel. y Fax: 414-3000

OLIVA

Caja Operativa

Oliva esq. O'Leary
444-899 - 443-793 – 443-695

VILLA MORRA

Charles de Gaulle e/ Mcal. López y Quesada
Tel. y Fax: 612-286/8

PINOZÁ

Avda. Eusebio Ayala esq. Bruno Guggiari
Tel y Fax : 550-405 – 555-273

GRAN ASUNCION

SAN LORENZO

Ruta Mcal. Estigarribia esq. Cnel. Romero
Tel. y Fax: 584-821 –584-811 – 570-622- 571-228

ÑEMBY

9 de Agosto esq. Ytororó
Tel. y Fax: 963-299 – 960-556

LAMBARE

Av. Cacique Lambaré c/ San Vicente
Tel.: 901-127 – Fax: 905-476

MARIANO R. ALONSO

Ruta Transchaco Km. 15,5
Tel. y Fax: 752-800 – 753-385/6

LIMPIO

Caja Operativa

Avda. Colón c/Mcal. Estigarribia
Tel. y Fax: 781-768 – 781-432

LUQUE

Gral. Aquino esq. Tte. Herrero Bueno
Tel y Fax: 643-711 644-380

FERNANDO DE LA MORA

Ruta Mcal. Estigarribia esq.10 de Julio
Tel. y Fax: 505-091 – 515-285/6

INTERIOR**CAPIATA**

Caja Operativa

Ruta Mcal. Estigarribia esq. Mcal. López
Telefax: (028) 30 645 / 35 133**ENCARNACION**Avda. Mcal. Estigarribia c/ Tomas Romero Pereira
Tel: (071) 202-077 – 203-979 – 205-348**CAACUPE**Eligio Ayala esq. Juan E. O'leary
Tel: (0514) 2050/ 3060**CIUDAD DEL ESTE I**Av. Bernardino Caballero es. Paso de Patria
Tel: (061) 510-818 – 512-039 – 511-192**CIUDAD DEL ESTE II**Av. Julio Cesar Riquelme, Km.7 – Monday
Tel: (061) 572-132/3**CORONEL OVIEDO**Tuyutí esq. José Segundo Decoud
Tel: (0521) 203-845 / 203-859 – 203-230**CAAGUAZÚ**Av. Bernardino Caballero e/ San Lorenzo
Tel: (0522) 41695/6**CONCEPCION**Pdte. Franco e/ Gral. Garay y 14 de Mayo
Tel: (031) 42943 / 43200**CARAPEGUA**Ruta Mcal. López y Cristóbal Colón
(0532) 212995/212996/212787**PILAR**Albersoni y Antequera B° 12 de Octubre
(086) 32259 30831**VILLARRICA**Avda Carlos A. López esq. Mcal. Estigarribia
(0541) 42286 43675**SAN ESTANISLAO**Avda. Mcal. López esq. Rosita Mello
(043) 20 252 20 878**PEDRO JUAN CABALLERO**Avda. Carlos A. López esq. Perpetuo Socorro
(036) 71-560 71-796 – 71-797**KATUETE**De las Residentas esq. Capitán Arzamendia
(0471) 234-363 234-364**OBLIGADO**Avda. Gaspar R. de Francia esq. Colonias Unidas
(0717) 20430 /2

16 CAJEROS AUTOMATICOS- Marzo 2006

ASUNCION

CASA MATRIZ

EE.UU. 780 c/ F.R.Moreno (Red Infonet)

SAN LORENZO

Mcal. Estigarribia esq. Coronel Romero (Red Infonet)

MICROCENTRO

Palma y Ntra. Sra. de la Asunción (Red Infonet)

VILLA MORRA

Charles de Gaulle e/ Mcal. López y Quesada (Red Dinelco)

GRAN ASUNCION

ÑEMBY

9 de Agosto esq. Ytororó (Red Infonet)

LAMBARE

Av. Cacique Lambaré c/ San Vicente (Red Infonet)

MARIANO R. ALONSO

Ruta Transchaco Km. 15,5 (Red Infonet)

LUQUE

Gral. Aquino esq. Tte. Herrero Bueno (Red Infonet)

FERNANDO DE LA MORA

Ruta Mcal. Estigarribia esq. Mcal. López (Red Infonet)

PINOZA

Avda. Eusebio Ayala esq. Bruno Guggiari (Red Infonet)

INTERIOR

CAACUPE

Eligio Ayala esq. Juan E. O'leary (Red Infonet)

Nuevo Súper II: Ruta Mcal. Estigarribia esq. El Agricultor.
(Red Dinelco)

CAAGUAZÚ

Av. Bernardino Caballero e/ San Lorenzo (Red Dinelco)

CONCEPCION

Pdte. Franco e/ Gral. Garay y 14 de Mayo (Red Infonet)

VILLARRICA

Carlos A. López esq. Mcal. Estigarribia (Red Infonet)

ENCARNACIÓN

Juan León Mallorquin esq. Monseñor Huyesen (Red
Infonet)