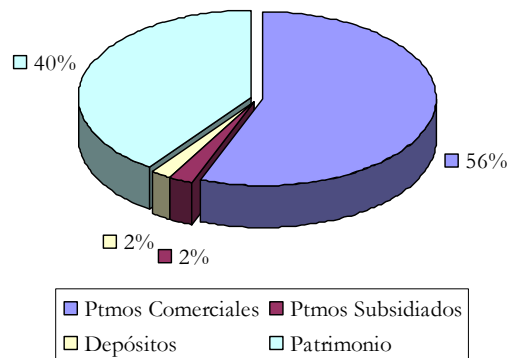
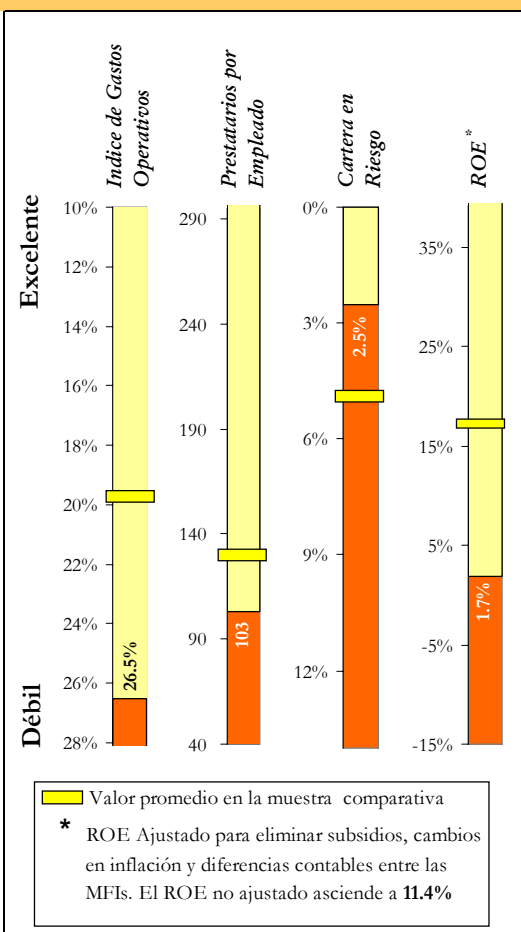


<b>ODEF</b>  <i>Organización Privada de Desarrollo Financiera</i>	<b>1a Calificación</b>  <b>Honduras</b>  <i>Informe a diciembre del 2005</i>																																																					
<b>Contactos</b>  <b>MicroRate:</b> Sebastian von Stauffenberg <a href="mailto:sebastian@microrate.com">sebastian@microrate.com</a> Telf. +51 (1) 442-5050 +1 (703) 243-5340 <a href="http://www.microrate.com">www.microrate.com</a>  <b>ODEF:</b> Santa de Euceda <a href="mailto:seuceda@odef.org.hn">seuceda@odef.org.hn</a> Telf. +504 558-1052	<b>Descripción Resumida</b>  Organización de Desarrollo Empresarial Femenino (ODEF) es una microfinanciera constituida bajo la nueva normatividad jurídica hondureña denominada Organización Privada de Desarrollo Financiera – OPDF. Fundada en 1985 como un programa de desarrollo socio-rural en San Pedro Sula, opera a través de 26 oficinas en el noroeste de Honduras con 13,826 clientes y un monto promedio de préstamo de \$567 dólares.																																																					
<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="167 848 459 913">CALIFICACIÓN</th> <th data-bbox="466 848 692 913"><math>\beta+</math></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="167 952 459 981">Fecha de Visita</td> <td data-bbox="466 952 692 981"><b>Diciembre 2005</b></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 983 459 1012">Calificación Anterior</td> <td data-bbox="466 983 692 1012">No aplicable</td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1014 459 1043">Fecha Calificación Anterior</td> <td data-bbox="466 1014 692 1043">No aplicable</td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1046 459 1075">Tendencia</td> <td data-bbox="466 1046 692 1075">Estable</td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1077 459 1420"> <table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="167 1077 268 1115"><math>\alpha++</math></th> <th data-bbox="274 1077 459 1115"></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="167 1117 268 1155" rowspan="3"><math>\alpha</math></td> <td data-bbox="274 1117 459 1155"><math>\alpha+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1158 459 1196"><math>\alpha</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1198 459 1236"><math>\alpha-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1238 268 1276" rowspan="3"><math>\beta</math></td> <td data-bbox="274 1238 459 1276"><math>\beta+</math> ← ODEF</td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1279 459 1317"><math>\beta</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1319 459 1357"><math>\beta-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1359 268 1397" rowspan="2"><math>\gamma</math></td> <td data-bbox="274 1359 459 1397"><math>\gamma+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1400 459 1420"><math>\gamma</math></td> </tr> </tbody> </table> </td> <td data-bbox="466 952 692 1420"> <b>Puntos Sobresalientes</b>   <b>POSITIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Excelente calidad de cartera</li> <li>➤ Fuerte estructura de capital</li> <li>➤ Transformación a entidad regulada</li> <li>➤ Mejor estructura de financiamiento</li> </ul> <b>NEGATIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Baja productividad</li> <li>➤ Gastos operativos relativamente altos</li> <li>➤ ROE ajustado decreciente</li> </ul> </td> </tr> <tr> <td data-bbox="137 1467 699 1935"> <b>Principales Indicadores de Desempeño</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Dec-04</th> <th>Dec-05</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cartera Bruta*</td> <td>\$5,920</td> <td>\$7,836</td> </tr> <tr> <td>Número de clientes</td> <td>13,803</td> <td>13,826</td> </tr> <tr> <td>ROE**</td> <td>5.4%</td> <td>1.7%</td> </tr> <tr> <td>Rendimiento de Cartera</td> <td>38.8%</td> <td>41.4%</td> </tr> <tr> <td>Cartera en Riesgo</td> <td>5.2%</td> <td>2.5%</td> </tr> <tr> <td>Gastos Operativos</td> <td>25.0%</td> <td>26.5%</td> </tr> <tr> <td>Saldo de Crédito por Cliente</td> <td>\$429</td> <td>\$567</td> </tr> <tr> <td>Prestatarios por Empleado</td> <td>128</td> <td>103</td> </tr> </tbody> </table> <p>* (000 \$)            ** Ajustado.</p> </td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	CALIFICACIÓN	$\beta+$	Fecha de Visita	<b>Diciembre 2005</b>	Calificación Anterior	No aplicable	Fecha Calificación Anterior	No aplicable	Tendencia	Estable	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="167 1077 268 1115"><math>\alpha++</math></th> <th data-bbox="274 1077 459 1115"></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="167 1117 268 1155" rowspan="3"><math>\alpha</math></td> <td data-bbox="274 1117 459 1155"><math>\alpha+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1158 459 1196"><math>\alpha</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1198 459 1236"><math>\alpha-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1238 268 1276" rowspan="3"><math>\beta</math></td> <td data-bbox="274 1238 459 1276"><math>\beta+</math> ← ODEF</td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1279 459 1317"><math>\beta</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1319 459 1357"><math>\beta-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1359 268 1397" rowspan="2"><math>\gamma</math></td> <td data-bbox="274 1359 459 1397"><math>\gamma+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1400 459 1420"><math>\gamma</math></td> </tr> </tbody> </table>	$\alpha++$		$\alpha$	$\alpha+$	$\alpha$	$\alpha-$	$\beta$	$\beta+$ ← ODEF	$\beta$	$\beta-$	$\gamma$	$\gamma+$	$\gamma$	<b>Puntos Sobresalientes</b>  <b>POSITIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Excelente calidad de cartera</li> <li>➤ Fuerte estructura de capital</li> <li>➤ Transformación a entidad regulada</li> <li>➤ Mejor estructura de financiamiento</li> </ul> <b>NEGATIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Baja productividad</li> <li>➤ Gastos operativos relativamente altos</li> <li>➤ ROE ajustado decreciente</li> </ul>	<b>Principales Indicadores de Desempeño</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Dec-04</th> <th>Dec-05</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cartera Bruta*</td> <td>\$5,920</td> <td>\$7,836</td> </tr> <tr> <td>Número de clientes</td> <td>13,803</td> <td>13,826</td> </tr> <tr> <td>ROE**</td> <td>5.4%</td> <td>1.7%</td> </tr> <tr> <td>Rendimiento de Cartera</td> <td>38.8%</td> <td>41.4%</td> </tr> <tr> <td>Cartera en Riesgo</td> <td>5.2%</td> <td>2.5%</td> </tr> <tr> <td>Gastos Operativos</td> <td>25.0%</td> <td>26.5%</td> </tr> <tr> <td>Saldo de Crédito por Cliente</td> <td>\$429</td> <td>\$567</td> </tr> <tr> <td>Prestatarios por Empleado</td> <td>128</td> <td>103</td> </tr> </tbody> </table> <p>* (000 \$)            ** Ajustado.</p>		Dec-04	Dec-05	Cartera Bruta*	\$5,920	\$7,836	Número de clientes	13,803	13,826	ROE**	5.4%	1.7%	Rendimiento de Cartera	38.8%	41.4%	Cartera en Riesgo	5.2%	2.5%	Gastos Operativos	25.0%	26.5%	Saldo de Crédito por Cliente	\$429	\$567	Prestatarios por Empleado	128	103	
CALIFICACIÓN	$\beta+$																																																					
Fecha de Visita	<b>Diciembre 2005</b>																																																					
Calificación Anterior	No aplicable																																																					
Fecha Calificación Anterior	No aplicable																																																					
Tendencia	Estable																																																					
<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="167 1077 268 1115"><math>\alpha++</math></th> <th data-bbox="274 1077 459 1115"></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="167 1117 268 1155" rowspan="3"><math>\alpha</math></td> <td data-bbox="274 1117 459 1155"><math>\alpha+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1158 459 1196"><math>\alpha</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1198 459 1236"><math>\alpha-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1238 268 1276" rowspan="3"><math>\beta</math></td> <td data-bbox="274 1238 459 1276"><math>\beta+</math> ← ODEF</td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1279 459 1317"><math>\beta</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1319 459 1357"><math>\beta-</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="167 1359 268 1397" rowspan="2"><math>\gamma</math></td> <td data-bbox="274 1359 459 1397"><math>\gamma+</math></td> </tr> <tr> <td data-bbox="274 1400 459 1420"><math>\gamma</math></td> </tr> </tbody> </table>	$\alpha++$		$\alpha$	$\alpha+$	$\alpha$	$\alpha-$	$\beta$	$\beta+$ ← ODEF	$\beta$	$\beta-$	$\gamma$	$\gamma+$	$\gamma$	<b>Puntos Sobresalientes</b>  <b>POSITIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Excelente calidad de cartera</li> <li>➤ Fuerte estructura de capital</li> <li>➤ Transformación a entidad regulada</li> <li>➤ Mejor estructura de financiamiento</li> </ul> <b>NEGATIVO</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Baja productividad</li> <li>➤ Gastos operativos relativamente altos</li> <li>➤ ROE ajustado decreciente</li> </ul>																																								
$\alpha++$																																																						
$\alpha$	$\alpha+$																																																					
	$\alpha$																																																					
	$\alpha-$																																																					
$\beta$	$\beta+$ ← ODEF																																																					
	$\beta$																																																					
	$\beta-$																																																					
$\gamma$	$\gamma+$																																																					
	$\gamma$																																																					
<b>Principales Indicadores de Desempeño</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Dec-04</th> <th>Dec-05</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cartera Bruta*</td> <td>\$5,920</td> <td>\$7,836</td> </tr> <tr> <td>Número de clientes</td> <td>13,803</td> <td>13,826</td> </tr> <tr> <td>ROE**</td> <td>5.4%</td> <td>1.7%</td> </tr> <tr> <td>Rendimiento de Cartera</td> <td>38.8%</td> <td>41.4%</td> </tr> <tr> <td>Cartera en Riesgo</td> <td>5.2%</td> <td>2.5%</td> </tr> <tr> <td>Gastos Operativos</td> <td>25.0%</td> <td>26.5%</td> </tr> <tr> <td>Saldo de Crédito por Cliente</td> <td>\$429</td> <td>\$567</td> </tr> <tr> <td>Prestatarios por Empleado</td> <td>128</td> <td>103</td> </tr> </tbody> </table> <p>* (000 \$)            ** Ajustado.</p>		Dec-04	Dec-05	Cartera Bruta*	\$5,920	\$7,836	Número de clientes	13,803	13,826	ROE**	5.4%	1.7%	Rendimiento de Cartera	38.8%	41.4%	Cartera en Riesgo	5.2%	2.5%	Gastos Operativos	25.0%	26.5%	Saldo de Crédito por Cliente	\$429	\$567	Prestatarios por Empleado	128	103																											
	Dec-04	Dec-05																																																				
Cartera Bruta*	\$5,920	\$7,836																																																				
Número de clientes	13,803	13,826																																																				
ROE**	5.4%	1.7%																																																				
Rendimiento de Cartera	38.8%	41.4%																																																				
Cartera en Riesgo	5.2%	2.5%																																																				
Gastos Operativos	25.0%	26.5%																																																				
Saldo de Crédito por Cliente	\$429	\$567																																																				
Prestatarios por Empleado	128	103																																																				

**ODEF**
**Honduras**
**Diciembre 2005**
**Fuentes de Fondos**
**Fundamentos de Calificación**


ODEF muestra buen desempeño operativo y sólida posición financiera, como resultado de una fuerte estructura de capital, buena metodología microcrediticia y excelente calidad de cartera.

La fuerte estructura financiera, se evidencia en el bajo ratio de deuda sobre patrimonio, adecuada liquidez y mayor participación de deuda a largo plazo. Así, los adeudados fueron muy bien balanceados convirtiendo los fondos comerciales de corto a largo plazo. A pesar que el desempeño financiero ha mejorado, la eficiencia operativa todavía es una preocupación, debido a que presiona el margen operativo neto, pudiendo afectar el crecimiento futuro y la competitividad.

**Calificación de Desempeño<sup>1</sup>**


El buen manejo de la metodología se reflejó en mejoramiento continuo de la calidad de cartera, provisiones conservadoras y aceptable nivel de castigos. Organizacionalmente, ODEF tiene buena Gerencia apoyada por personal estable y bien entrenado. Un tema de preocupación es la productividad, que continúa siendo menor al promedio de la muestra MicroRate. Adicionalmente, las Áreas de Riesgo y Auditoría, que aseguran consistencia y mitigan riesgos a través del mejoramiento de procesos, no han sido totalmente desarrolladas.

En el 2005, ODEF transformó la parte microfinanciera en una entidad regulada denominada Organización Privada de Desarrollo Financiero (OPDF), separándola de su área de desarrollo social. Esto ha creado mayor transparencia y ha permitido la oferta de nuevos servicios, como depósitos, que ayudarán a lograr una mejor posición en el mercado microfinanciero hondureño.

<sup>1</sup> Sólo los ratios Gastos Operativos y ROE han sido comparados con IMFs con préstamo promedio mayor a US\$500; los demás ratios con el promedio de las 40 IMFs evaluadas por MicroRate.

**Contexto**

<b>PERFIL DEL PAIS</b>	<b>Dic-03</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>
Inflación Anual	7.7%	8.1%	9.0%	7.7%
Devaluación Anual	4.9%	5.0%	3.6%	2.1%
Tasa de Cambio, fin del periodo/US\$	17.8	18.6	18.9	19.0
Tasa de Depósito Promedio	8.1%	11.2%	11.0%	10.6%
Crecimiento Anual del PIB	3.1%	n/a	n/a	n/a

Fuente: International Finance Statistic

Honduras es uno de los países menos desarrollados de Latinoamérica, con niveles de extrema pobreza que llegan a 45% de la población. El desempleo sigue siendo muy elevado (por encima del 28%) y un coeficiente Gini de casi 0.6 muestra un nivel muy alto de desigualdad económica en la población.

Sin embargo, con un crecimiento de 4.2% la economía ha mostrado un repunte en todos los sectores, resultado de sanas políticas internas y favorables condiciones exteriores. La inflación anual, aunque elevada, ha podido estabilizarse a fines del año 2004, después de constantes fluctuaciones causadas por el alza en los precios del petróleo.

Al ser Honduras uno de los países más endeudados de Latinoamérica, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional anunciaron en Abril-05 que cumplía con los requisitos para recibir beneficios bajo la iniciativa de alivio para países pobres muy endeudados. Así, se espera que la condonación del 60% de la deuda externa (más de US\$1,000 millones) ayude a Honduras, a consolidar la estabilidad macroeconómica, mientras fortalece la economía contra choques externos.

Aunque se espera estabilidad en la economía, el crecimiento dependerá en gran medida de la economía estadounidense, su principal socio comercial. Otro factor que influirá para viabilizar este crecimiento, es la reducción del crimen en el país, agravado por la existencia de las “maras”<sup>2</sup>.

El sistema financiero ha creado una ley específica para el sector microfinanciero, en especial para la creación de las OPDFs. Estas están sujetas a tasas límites de interés<sup>3</sup>, restringidas en la captación de depósitos del público<sup>4</sup>, y prohibidas de repartir utilidades.

Por otro lado, existe en el sistema acceso a dos centrales de riesgo, una administrada por la Superintendencia de Honduras y otra privada, que apoyan en el control crediticio. Cabe destacar que estas centrales de riesgo mantienen datos principalmente de personas que radican en las dos ciudades principales de Honduras (Tegucigalpa y San Pedro de Sula).

La competencia en el mercado microfinanciero Hondureño es limitada, restringiéndose principalmente a los Bancos Banhcafe y de Occidente, algunas Cooperativas como Cacil y Ocotepeque y varias ONGs. De estas últimas, sólo ODEF, Hermandad Honduras y Fama se han transformado en OPDF.

Desde su fundación en 1985, ODEF se ha dedicado a temas de desarrollo incluyendo asistencia técnica, salud, educación y apoyo financiero para la micro y pequeña empresa.

<sup>2</sup> Grupos de jóvenes armados y organizados

<sup>3</sup> Con un tope de 3 puntos por encima de la máxima tasa del mercado financiero, pero pueden cobrar comisiones adicionales.

<sup>4</sup> La OPDF sólo puede captar depósitos de sus propios clientes crediticios.

**Operaciones Microfinancieras**

PERFIL DE ODEF (US\$'000)	Dic-03	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Cartera Bruta	\$7,386	\$5,920	\$5,975	\$7,836
<i>Cambio Anual de Cartera Bruta</i>	26.6%	-19.8%	-4.4%	32.4%
Número de Clientes	12,031	13,803	14,209	13,826
<i>Cambio Anual en Numero de Clientes</i>	n/a	14.7%	17.0%	0.2%
Número de Préstamos Vigentes	n/a	n/a	n/a	7,340
Promedio Saldo de Creditos-Por Cliente (Montos en unidades)	\$614	\$429	\$420	\$567
Ingreso Neto	\$289	\$356	\$111	\$421
Personal Total	91	108	124	134
Retorno Sobre Patrimonio	9.2%	10.4%	6.4%	11.4%
Gastos Operativos / Cartera Bruta Promedio	23.2%	25.0%	28.7%	26.5%
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	6.3%	5.2%	4.1%	2.5%
Número de Prestatarios/ Analista	246	206	180	175
Número de Prestatarios/ Total Personal	132	128	115	103
Rendimiento de la Cartera	39.5%	38.8%	40.3%	41.4%

ODEF atiende gran parte del mercado microfinanciero del noroeste hondureño a través de una extensa red de sucursales (26 en total). Al cierre del 2005, ODEF atiende a casi 14 mil clientes con préstamos urbanos y rurales, totalizando una cartera de US\$7.8 millones. El monto promedio de préstamo es de US\$567 dólares, en el rango entre US\$25 y US\$20 mil (máximo legal establecido para OPDFs).

**Detalle de Cartera a Diciembre 2005**

Producto	Cartera		Clientes		Crédito Promedio	Cartera en Riesgo %*
	US\$(000)	%	N°	%		
Microempresa	5,201	66.4%	4,398	31.8%	\$1,183	2.0%
Grupos Solidarios	2,522	32.2%	9,165	66.3%	\$275	3.5%
Bancos Comunales	113	1.4%	263	1.9%	\$429	5.0%
<b>Total</b>	<b>7,836</b>	<b>100%</b>	<b>13,826</b>	<b>100%</b>	<b>\$567</b>	<b>2.5%</b>

\*Saldo de créditos con atrasos mayores a 30 días más refinanciados

ODEF tiene varios productos de microempresa y agropecuario (principalmente agrícola). La mayoría de estos préstamos son individuales (66%), grupos Solidarios de hasta 9 personas (32%), y en un menor porcentaje préstamos de banca comunal con grupos conformados por más de nueve personas (1.4%). Ninguno de estos productos requiere ahorros colaterales, sin embargo comprometen activos equivalentes al 100% del préstamo, tales como títulos de inmuebles o bienes muebles. Estas garantías son frecuentemente difíciles de realizar, pero actúan como un elemento de presión psicológica para pagar.

Las variantes de estos productos incluyen nuevos préstamos a buenos clientes que hayan pagado por lo menos 50% del préstamo previo. Así, se ofrecen

préstamos estacionales de corto plazo para los clientes buenos y los préstamos de múltiple uso de corto plazo para eventos familiares o necesidades educacionales.

Otros dos productos que fueron lanzados exitosamente en el 2005 fueron las cuentas de ahorros y el servicio de remesas. Las cuentas de ahorros son usualmente limitadas por ley a clientes de préstamos y no fueron mayormente promocionadas, por lo que solamente llegaron a \$175,000 a fin de año. Los servicios de remesas permiten a los clientes enviar o recibir dinero de sus familiares en los Estados Unidos de Norteamérica. Por los servicios se cobra una comisión y es popular debido a que resulta menos caro que otras alternativas como Western Union, además de ayudar a conseguir nuevos clientes.

Todos los préstamos se dan en moneda local a una tasa de interés que oscila entre 24% y 36% anual. Las tasas menores y más favorables están disponibles para préstamos más grandes o para excelentes clientes. Se deduce una comisión de 1.5% del monto del préstamo y se añade una tasa nominal por seguro de vida y cursos de desarrollo de negocios.

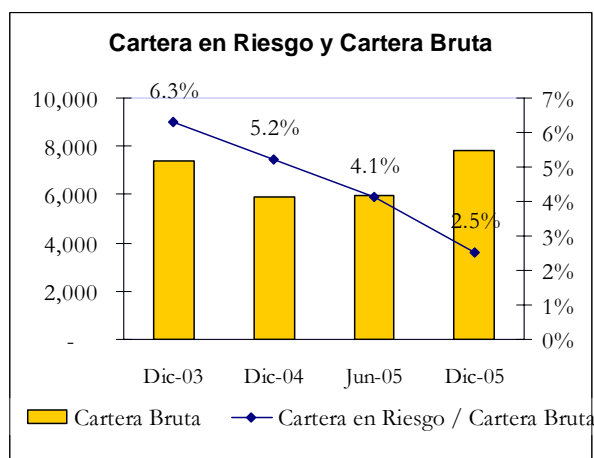
La metodología de préstamo es similar para todos los tres tipos de préstamos (individual, grupal y banca comunal) y se basa en un análisis del flujo de caja del negocio y de la capacidad de pago. Los oficiales de préstamo conocen estas metodologías y evalúan los tres tipos de préstamos.

Durante el 2005, ODEF flexibilizó un poco las políticas crediticias a fin de permitir a sus analistas negociar condiciones de préstamo e incrementar agresivamente el tamaño de préstamo de sus excelentes clientes. La nueva flexibilidad ha mejorado la ampliación y la retención de clientes.

Aunque la organización es relativamente descentralizada, las carpetas de préstamo se envían para revisión final y aprobación a una de las cuatro oficinas regionales principales (para préstamos hasta por \$5,000 y \$10.000). El proceso es rápido para la mayoría de los préstamos (de 3 a 5 días desde la solicitud hasta el desembolso). En las oficinas regionales principales, los préstamos generalmente son aprobados y reembolsados en 1-2 días. Esta velocidad en respuesta es una ventaja competitiva real (ver *Posicionamiento Estratégico*) y se incrementará si la organización continúa descentralizándose. Sin embargo, es importante continuar con la estandarización de la metodología para asegurar la aplicación consistente.

### Calidad de Cartera

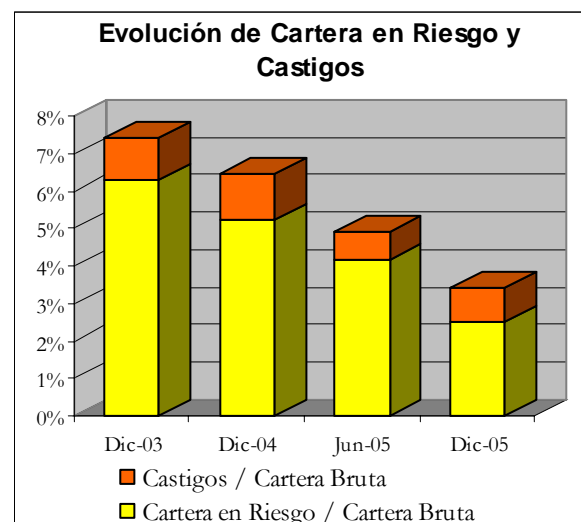
La calidad de cartera ha mejorado en relación a periodos previos, principalmente debido a una mejora en la metodología, monitoreo y recuperación de los préstamos. La cartera en riesgo (créditos atrasados mayor a 30 días más refinanciados) ha bajado fuertemente de 6.3% en el 2003 a 5.2% en el 2004, y a 2.5% a Diciembre del 2005. Esta mejora es especialmente importante, debido a que la cartera bruta se redujo en el 2004 y sólo a partir de Junio del 2005 ha comenzado a crecer nuevamente<sup>5</sup>.



<sup>5</sup> Una cartera con tendencia a disminuir acentuará las dificultades con la calidad de la cartera. Una cartera con tendencia creciente puede ocultar problemas de mora

Las cobranzas son estrictas desde el primer día que el cliente cae en atrasos. Los oficiales de préstamos son responsables de la recuperación hasta que el préstamo se traslada a cobranza judicial. En el 2005, ODEF realizó un gran esfuerzo para eliminar el costo extra y la mala publicidad asociada a los préstamos en cobranza judicial, encontrando otras maneras de recuperar los préstamos a través de acuerdos de pago.

Las provisiones de préstamos han sido históricamente superiores al 100% de la cartera en riesgo (152% en el 2004 y 258% en el 2005), manteniéndose dentro de las políticas de provisiones para OPDFs. Estas regulaciones establecen que las OPDFs comiencen a provisionar desde el primer día de mora. Aunque ODEF ha comenzado a cobrar en sus sucursales a través de sus cajeros, cerca de 80% de las recuperaciones se efectúan a través de la red de seis bancos regionales. Estos bancos comerciales envían los sustentos de pago a ODEF por lo menos una vez por semana, aunque a menudo se demoran o se pierden estos sustentos. Esto ha causado que ODEF reporte atrasos a 30 días (particularmente de 1-8 días) más altos, elevando las provisiones para cubrir estos atrasos. Durante la visita de campo de MicroRate se detectaron algunos de estos préstamos.



A pesar de la susceptibilidad de la región a huracanes y otros desastres naturales, los castigos han estado cercanos al 1%, similar al promedio de la muestra MicroRate para América Latina. Los préstamos reestructurados<sup>6</sup> son inmateriales y su aprobación está centralizada para mantener un

<sup>6</sup> Las reestructuraciones son préstamos cuyos términos son cambiados para reducir pagos individuales pero no recibe fondos adicionales.

mejor control. Sin embargo, limitaciones en el sistema informático no permiten el monitoreo centralizado de estas operaciones desde la Gerencia. Esto limita inclusive el monitoreo sobre su calidad.

Las mejores prácticas microfinancieras indican el seguimiento a todos los préstamos de los clientes, especialmente sobre aquellos reestructurados o refinanciados por dificultades en la capacidad de pago.

Asimismo, la nueva política de permitir a los buenos clientes cancelar préstamos luego que el 50% del préstamo ha sido pagado con el fin de comenzar uno nuevo, debería ser monitoreado cercanamente para ver cómo se afecta el endeudamiento del cliente y en general la calidad de cartera.

## **Gerencia y Organización**

En enero de 2005, ODEF fue reconocida como una Organización Privada de Desarrollo Financiera (OPDF) por la Comisión Nacional Hondureña de Banca y Seguro. En junio 2005, la parte financiera adoptó esa forma jurídica, especialmente creada para microfinancieras hondureñas. La parte de ayuda social permaneció como ONG bajo la forma legal de una Organización Privada de Desarrollo-OPD. La OPD está legalmente separada de la OPDF, aunque se constituye en su mayor accionista (99.4%).

Sólo tres microfinancieras hondureñas, ODEF, FAMA y Hermandad Honduras (*Ver Reporte MicroRate de esta última a Diciembre 2004*) han sido reconocidas como OPDFs. La transformación requirió un entrenamiento extenso en los nuevos procedimientos, cambios en el Sistema Informático y desarrollo de manuales, así como cambios administrativos para cumplir con los requerimientos bancarios de las Comisiones Hondureñas.

Un cambio importante, resultado de la transformación, es la capacidad de aceptar depósitos aunque limitados a los clientes de préstamos de ODEF. ODEF ha comenzado agresivamente a mejorar sus sucursales poniendo cajeros a fin de tomar ventaja de estos servicios. A Diciembre 2005, 11 oficinas sucursales tenían cajeros en línea y ODEF planea mejorar sus restantes 15 oficinas durante 2006 y 2007.

La transformación ha resultado también en la formal separación de las operaciones microfinancieras de ODEF y la parte encargada de la asistencia técnica y educativa, que continúa operando como una Organización Privada de Desarrollo (OPD). Aunque la OPD ha separado los libros contables y la planilla del personal, los estados financieros están consolidados para reflejar los préstamos más antiguos que no hayan sido todavía colocados en los libros de la OPDF. Todos los nuevos préstamos son hechos por la OPDF.

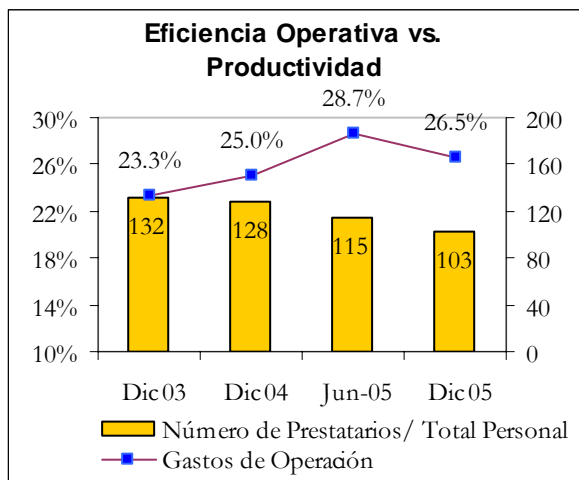
ODEF tiene un equipo gerencial experimentado, dirigido por una Gerente General que ha estado con la organización desde sus inicios. Ella está respaldada por un Gerente de Finanzas y un Gerente de Créditos. El Gerente de finanzas ingresó a la institución en 1993, inmediatamente después que ODEF separara sus servicios de desarrollo social y comenzara a concentrarse en las actividades de crédito. La Administración, Contabilidad, Sistemas y Servicios Generales están todos bajo su supervisión. Hasta la fecha, el Gerente de Créditos, quien asumió su cargo en setiembre 2005, también es responsable de la Gerencia de Operaciones. El ha estado en ODEF durante tres años, y tiene experiencia en banca comercial.

ODEF creó recientemente el Area de Auditoría Interna, quedando pendiente de desarrollar el Area de Riesgos. Sin embargo, anualmente ODEF realiza una evaluación de riesgos durante las sesiones de planeamiento estratégico anual. Adicionalmente, la Gerencia realiza mensualmente revisiones de riesgo y ocasionalmente audita las sucursales. Se espera que en la práctica los gerentes de sucursal lleven a cabo el monitoreo y administración del riesgo. Es necesario que estas Áreas de control se desarrollen más y en forma independiente de la Gerencia.

## **Productividad y Eficiencia**

ODEF tiene una estructura organizativa relativamente descentralizada, donde las seis oficinas regionales se encargan de las aprobaciones finales de los préstamos. Esta estructura regional ha ayudado a la institución a controlar la calidad de cartera y al mismo tiempo mantenerse relativamente ágil. Esa rapidez en la aprobación es una real ventaja sobre la competencia, que está generalmente centralizada en la capital.

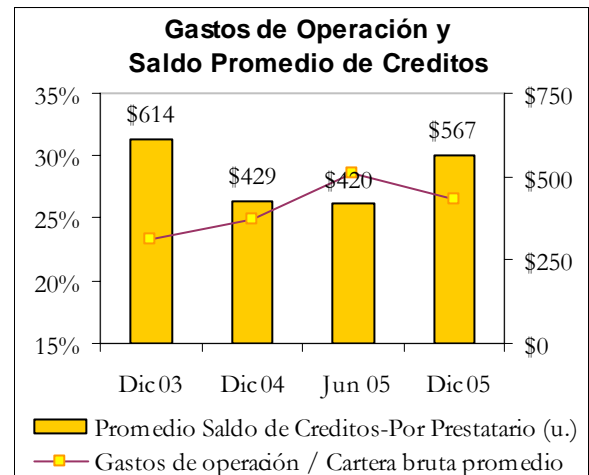
La contratación de personal es centralizada, con la participación de los gerentes de sucursal. La capacitación inicial se encuentra también centralizada para asegurar la consistencia y uniformidad en todos los procesos. La rotación de personal es baja en parte debido a un buen ambiente de trabajo, compensación competitiva y sistema de incentivos. Es interesante observar que ODEF acaba de cambiar su sistema de incentivos individual, común entre los líderes de la industria, por uno grupal o de equipo (hasta 150% del salario base), con un pequeño componente individual.



La institución tiene 134 empleados de los cuales 79 son analistas, dentro de la estructura promedio de instituciones de tamaño similar. Aunque el proceso de aprobación de préstamo es ágil, los niveles de productividad han estado declinando fuertemente desde el 2003. La productividad, medida como clientes por oficial de crédito, ha bajado de 246 en 2003 a 175 en 2005, y los prestatarios por empleado han bajado de 132 a 103, durante el mismo período. Es así que la productividad de ODEF se aleja del promedio de la muestra MicroRate (295 prestatarios por oficial de crédito y 131 prestatarios por empleado a Junio del 2005 (*Ver cuadro*)).

Además del descenso en la productividad, la eficiencia operativa de ODEF se ha deteriorado de 25% en Diciembre 2004 a 26.5% en 2005. Una causa del incremento es el gasto asociado a la transformación a entidad regulada que se concentró durante el primer semestre del 2005 (*Ver gráfico*). Los costos de transformación provienen principalmente de los requerimientos de la Superintendencia de Banca y la apertura y mejora de las sucursales. Aunque los gastos operativos son bastante más altos que la muestra MicroRate, se debe anotar que una tercera parte de la cartera de ODEF está referida a metodología grupal, comparativamente más costosa que la metodología

individual. Sin embargo, ODEF necesita hacer esfuerzos para alcanzar los niveles de eficiencia operativa dentro del promedio del sector microfinanciero.



### Sistema de Información Gerencial

En general, el sistema es adecuadamente expansible y está proyectado para poder manejar el crecimiento esperado de cartera. El sistema tiene suficiente flexibilidad para acomodarse a la diversificación de productos y producir informes para la gerencia general. Un programa adicional llamado "Reportes Cristal" permite tener informes adaptados a necesidades específicas.

El departamento de sistemas tiene siete empleados a tiempo completo y es administrado por un programador experimentado que ha estado con ODEF durante siete años. El sistema de información es un SQL basado en el sistema SIEM, que corre con una plataforma Windows. Microfinance Solutions Inc. (MFSI), situado en Guatemala, es dueña de los códigos fuente, habiendo desarrollado este sistema y otros comparables, utilizados por varias IMF's alrededor del mundo.

Todas las agencias cuentan con su propio servidor y el sistema SQL SIEM. Once (de las 26) agencias están en línea y tienen sus propios cajeros donde los depósitos y retiros pueden ser realizados directamente con ODEF.

Cada agencia que está en línea tiene copias de respaldo de los otros servidores en línea. Diariamente, semanalmente y mensualmente se hacen copias y se envían a la bóveda del banco para su resguardo. Para los servidores que no están en línea, los respaldos de seguridad se hacen

semanalmente pero debido a que no procesan sus propios préstamos, la información no es crucial.

En Febrero 2005 ODEF modernizó sus sistemas para cumplir con los requerimientos de las Comisiones Bancarias para las instituciones OPDF. Las mejoras funcionales incluyeron mayor seguridad y precisión, a fin de evitar pérdidas y duplicidad de información. Con este nuevo sistema, cada usuario tiene su propio perfil y cada producto tiene predeterminados parámetros que controlan las operaciones.

### **Gobierno y Posicionamiento Estratégico**

En junio 2005, la parte microfinanciera de ODEF se independizó de la parte de desarrollo social. Esta separación permite a ODEF enfocar sus actividades en las necesidades específicas de sus principales clientes.

La Asamblea General (18 miembros incluyendo la Junta Directiva y la Junta de Gobernadores a diciembre 2005) es el cuerpo que controla ODEF. La Asamblea elige la Junta Directiva, compuesta por 8 profesionales hondureños. La actual Junta Directiva de la OPDF fue ratificada en 2005 por un periodo de dos años. La Junta Directiva de la OPD ha sido la misma desde 1992. La Junta está muy comprometida e involucrada en el desarrollo de la institución. No obstante, la Junta puede necesitar incorporar nuevos miembros con mayor experiencia bancaria y microfinanciera para ayudar en las próximas etapas de desarrollo, si es que ODEF-OPDF quisiera seguir transformándose de acuerdo a las figuras que permite la ley financiera de Honduras. Además, temas de autonomía de la Junta necesitan ser bien dirigidos de manera que los roles de la Gerencia y de la Junta no se confundan. MicroRate observó que algunos miembros de la junta participan en los comités de préstamos y tienen autoridad para firmar cheques.

La Junta Directiva se reúne una vez al mes y la Junta de Vigilancia, se reúne sólo cuando es necesario. A pesar que la Junta está en contacto con los avances, la falta de Auditoría Interna, ha representado un vacío en el control interno. Su reciente creación en febrero 2006, constituye un avance importante.

ODEF comenzó como un programa de desarrollo socio rural enfocado en servicios de capacitación, ayuda técnica y otros proyectos de desarrollo. Luego de la muerte de su fundador en 1992, la institución cambió su enfoque hacia los servicios microfinancieros. El plan estratégico a largo plazo es continuar con el enfoque en los servicios financieros y convertirse eventualmente en banco.

En enero del 2004, luego de una evaluación de impacto, se tomó la decisión estratégica de reforzar el enfoque sobre los clientes microempresarios. El estudio había detectado una creciente deserción de estos clientes y una fuerte concentración de préstamos en montos mayores. ODEF estuvo atrayendo clientes con mayores recursos debido a que el proceso de aprobación de préstamos resultaba más rápido que el de los bancos. Este cambio estratégico resultó en una reducción del préstamo máximo desde casi US\$40,000 a US\$8,500. Cuando la institución se convirtió en una OPDF en 2005, el tamaño del préstamo se incrementó otra vez al límite legal cercano a los US\$20,000.

El motivo para cambiar la forma legal de ODEF fue impulsada por el deseo de lograr mejores fuentes de fondeo y comenzar a movilizar depósitos del público. Aunque los depósitos de ahorros representan menos de 3% del pasivo total, el potencial para incrementar este número y de ese modo reducir significativamente el costo de los fondos, continúa siendo una parte clave en la estrategia de largo plazo de ODEF.

El plan estratégico de ODEF se basa en un planeamiento prudente y coherente. La cobertura geográfica de ODEF se enfoca en el valle más rico del país donde se origina 60% del PBI. La Gerencia ya ha construido la base para cubrir esta región y no planea abrir más de una nueva agencia el 2006. En cambio, los esfuerzos se concentrarán en introducir nuevos productos tales como los préstamos de vivienda, constituir su negocio de remesas, incrementar los depósitos de ahorros y continuar con la apertura de cajeros en las sucursales, que incrementará sus ventajas competitivas. Particularmente, se mejorará aún más la rapidez en el proceso de desembolso así como la calidad de cartera (*Ver Calidad de Cartera*).

**Situación Financiera**

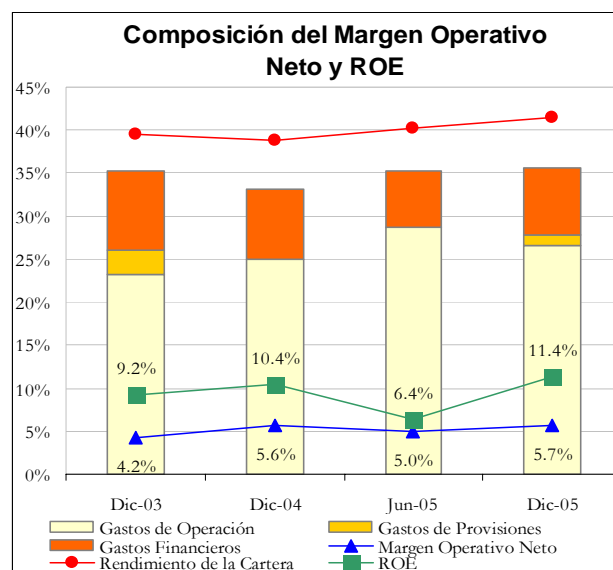
INDICES FINANCIEROS	Dic-03	Dic-04	Jun-05	Dic-05
<b>Adecuación de Patrimonio</b>				
Deuda / Patrimonio	1.3	0.9	1.0	1.5
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera en riesgo / Cartera bruta	6.3%	5.2%	4.1%	2.5%
Castigos/ Cartera bruta promedio	1.3%	1.1%	0.7%	1.0%
Provisiones / Cartera en riesgo	122.4%	152.1%	180.7%	257.8%
Gasto de provisiones / Cartera bruta promedio	2.9%	0.0%	0.0%	1.3%
<b>Gerencia</b>				
Gastos de operación / Cartera bruta promedio	23.2%	25.0%	28.7%	26.5%
Número de Prestatarios/ Analista	246	206	180	175
Número de Prestatarios/ Total Personal	132	128	115	103
<b>Rendimiento</b>				
Ingreso neto / Patrimonio promedio	9.2%	10.4%	6.4%	11.4%
Ingreso neto / Activo promedio	4.0%	4.7%	3.0%	4.9%
Rendimiento de cartera	39.5%	38.8%	40.3%	41.4%
Costo de fondeo	16.4%	14.9%	10.8%	12.3%
<b>Liquidez</b>				
Caja + Inv.Temporarias/Depósitos	na	na	389%	491%
Caja + Inv.Temporarias/Cartera Bruta	0.4%	4.8%	8.7%	11.0%

El desempeño financiero de ODEF mejoró durante el 2005. La utilidad neta se incrementó en 18%, dando lugar a un incremento del retorno sobre el patrimonio-ROE, del 10.4% al 11.4%. Los principales factores de esta mejora fue la habilidad de incrementar la cartera y su rendimiento y de reducir el costo de los fondos prestados (14.9% el 2004 y 12.3% el 2005). Estas mejoras también ayudaron a mantener un margen operativo neto positivo<sup>7</sup> (Ver cuadro). El 2006 ODEF planea continuar incrementando el rendimiento de cartera generando más ingresos de alta rotación, con préstamos de corto plazo.

Debe notarse que ajustando los estados financieros por inflación, devengados y préstamos subsidiados, el ROE fue reducido de 11.4% a un ROE ajustado de 1.7% (ver *Ajustes Financieros*). Sin embargo, vale mencionar que la sobrecobertura por provisiones (legalmente exigida) representa un sobre costo que reduce de alguna manera el ROE.

ODEF necesita mantener una cercana vigilancia sobre sus gastos operativos. Aunque muchos de los gastos fueron resultado de los costos adicionales asociados con la transformación a OPDF, el alza consistente de ese ratio es una preocupación, ya que es el componente de gasto más importante del margen operativo que puede controlar ODEF.

<sup>7</sup> **Margen Operativo Neto:** Rendimiento de cartera menos gastos operativos, financieros y de provisión


**Fondeo**

ODEF basa su crecimiento principalmente a través de los bancos de segundo piso hondureños, y unas pocas fundaciones y fondos internacionales. El 2005 aproximadamente 56% de la estructura de capital de ODEF se componía de préstamos comerciales con más del 75% concentrado en tres acreedores. El patrimonio representó 40% del fondeo, y los préstamos subsidiados y depósitos fueron 2% cada uno. A pesar que los depósitos representan una porción muy pequeña dentro de la estructura de capital, la institución está posicionándose para incrementar ese porcentaje. Barreras legales significantes han impedido a las OPDF expandirse a

escalas amplias en la captación de depósitos.

Los acreedores comerciales de ODEF están liderados por Covelo, un banco hondureño de segundo piso que interesantemente posee una microfinanciera subsidiaria, fuerte competidor de ODEF. Entre otros proveedores comerciales está el BCIE (banco de segundo piso) y la Fundación Ford.

Principales Obligaciones	
COVELO	35%
BCIE	25%
Ford Foundation	18%
Banhprovi	8%
Global Partnership	5%

ODEF ha trabajado para equilibrar sus obligaciones de corto y largo plazo, disminuyendo sus obligaciones de corto plazo con Covelo y BCIE, cambiándolas a obligaciones de largo plazo. Este cambio ha mitigado el riesgo de tasa interés que ODEF enfrentó el 2004, además del riesgo de descalce en plazo, al mantener una estructura de pasivos concentrada en el corto plazo.

A pesar que ODEF asumió casi \$1.4 millones de dólares en préstamos con divisa fuerte, el riesgo cambiario ha sido minimizado porque \$1 millón está a un tipo de cambio fijo, transfiriendo el riesgo al acreedor.

ODEF proyecta una tasa de crecimiento a tres años de 25 a 30%. A través de ahorros, fondeo actual y futuro (la negociación de fondos adicionales está en etapas avanzadas) cubriría sus proyecciones de crecimiento.

### **Situación del Capital**

A pesar que ODEF ha estado brindando servicios financieros por muchos años, todavía opera como un intermediario financiero relativamente inmaduro. Continúa con una deuda relativamente baja, con un

ratio de deuda sobre capital de 1.5 veces y con fuerte participación de fondeo comercial.

El ratio de adecuación de capital de ODEF (patrimonio sobre activos ponderados por riesgo) permanece sobre 50%. Esta alta adecuación del capital muestra a los inversores un alto nivel de confianza en la habilidad de las instituciones para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

El nivel de liquidez de 11% (Caja y Bancos + Inversiones Temporarias sobre Cartera Bruta) es aceptable. Además, ODEF ha negociado varias líneas abiertas de crédito con bancos comerciales.

El último periodo, ODEF capitalizó aproximadamente US\$ 2 millones de donaciones como parte de su transformación a OPDF.

### **Futuro**

- ODEF está bien posicionado para alcanzar sus proyecciones de corto y mediano plazo. Su transformación en OPDF permite a la institución atender mejor las necesidades de sus clientes.
- Mejoras sobre el Sistema Informático y sucursales, permitirá a la institución introducir nuevos productos e incrementar la movilización de depósitos.
- A pesar que el ROE no ajustado se ha incrementado (*Ver Situación Financiera*), el ROE ajustado y el margen operativo neto siguen bajos. ODEF necesita mejorar sus economías de escala y su productividad para incrementar su eficiencia operativa y mantener su rentabilidad.

BALANCE GENERAL (US\$'000)	Dic-03	Dic-04	Jun-05	Dic-05
<b>ACTIVO</b>				
Caja y Bancos	31	233	519	860
Inversiones Temporarias	-	54	-	-
Cartera Neta	6,817	5,449	5,527	7,329
Cartera Bruta	7,386	5,920	5,975	7,836
<i>Cartera Vigente</i>	6,921	5,610	5,727	7,639
<i>Cartera en Riesgo</i>	465	310	248	197
Provisiones para Préstamos Dudosos	569	471	448	507
Intereses Devengados Por Cobrar	138	74	3	215
Otros Activos Corrientes	92	103	325	271
<b>Activo Corriente</b>	<b>7,078</b>	<b>5,912</b>	<b>6,375</b>	<b>8,675</b>
Inversiones de Largo Plazo	154	154	165	164
Activo Fijo	790	1,121	1,074	1,146
Otros Activos	-	-	-	-
<b>Total Activo</b>	<b>8,021</b>	<b>7,187</b>	<b>7,613</b>	<b>9,984</b>
<b>PASIVOS</b>				
Ahorros	-	-	65	155
Depósitos a Plazo Fijo, Corto Plazo	-	-	69	20
Obligaciones, Corto Plazo	3,963	2,873	2,944	1,891
Otros Pasivos, Corto Plazo	573	522	385	473
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>4,536</b>	<b>3,395</b>	<b>3,462</b>	<b>2,539</b>
Depósitos a Plazo Fijo, Largo Plazo	-	-	-	-
Obligaciones, Largo Plazo	243	223	566	3,631
Cuasicapital	-	-	-	-
Otros Pasivos, Largo Plazo	-	-	-	-
<b>Total Pasivo</b>	<b>4,779</b>	<b>3,618</b>	<b>4,028</b>	<b>6,170</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital	-	-	-	2,046
Ganancias (Pérdidas) Periodo	289	356	111	421
Resultado de Ejercicios Anteriores	961	1,222	1,246	1,235
Otras Cuentas de Capital	1,992	1,991	2,228	111
<b>Total Patrimonio</b>	<b>3,242</b>	<b>3,569</b>	<b>3,585</b>	<b>3,814</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>8,021</b>	<b>7,187</b>	<b>7,613</b>	<b>9,984</b>

Fuente de los Estados Financieros:

Reportes	Reportes	Reportes	Reportes
Auditados	Auditados	Gerencia	Gerencia

**Washington Headquarters**  
 3300 N. Fairfax Dr, Suite 202  
 Arlington, VA 22201 USA  
 Phone: +1 (703) 243-5340  
 Fax: +1 (703) 243-7380

**MicroRate Latin America**  
 Plz. 27 de Noviembre 430, 3B  
 Lima 27 – Perú  
 Phone: +51 (1) 442-5050  
 Fax: +51 (1) 442-5511

**MicroRate Africa**  
 P.O. Box 781714, Sandton, 2146  
 Johannesburg, South Africa  
 Phone: +27 (11) 803-7117  
 Fax: +27 (11) 807-3490

ESTADO DE RESULTADOS (US\$'000)	Dic-03	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Ingresos de Intereses y Comisiones	2,609	2,581	1,232	2,846
<i>Intereses Percibidos</i>	2,472	2,507	1,229	2,631
<i>Intereses Devengados</i>	138	74	3	215
Gastos de Intereses y Comisiones	606	544	202	540
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	<b>2,004</b>	<b>2,037</b>	<b>1,029</b>	<b>2,306</b>
Provisión para Préstamos Dudosos	189	-	-	90
<b>Ingreso Financiero, Después de Provisión</b>	<b>1,815</b>	<b>2,037</b>	<b>1,029</b>	<b>2,215</b>
Gastos Operativos	1,537	1,662	876	1,825
<i>Personal</i>	1,013	1,048	527	1,090
<i>Otros Gastos Operativos</i>	524	613	349	734
<b>Ingreso Neto de Operaciones</b>	<b>278</b>	<b>375</b>	<b>153</b>	<b>391</b>
Otros Ingresos	-	72	11	23
<i>Ingresos de Inversiones</i>	8	9	11	11
<i>Otro Ingresos No Extraordinarios</i>	(8)	63	-	12
Otros Gastos	-	-	-	-
<i>Ajuste por el Efecto de Inflación</i>	-	-	-	-
<i>Otros Gastos No Extraordinarios</i>	-	-	-	-
<b>Ingresos No Operativos Netos</b>	<b>278</b>	<b>447</b>	<b>165</b>	<b>414</b>
Extraordinarios	11	(91)	(54)	8
<i>Ingresos Extraordinarios</i>	77	-	9	86
<i>Gastos Extraordinarios</i>	67	91	62	79
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>289</b>	<b>356</b>	<b>111</b>	<b>421</b>
Impuestos	-	-	-	-
<b>Resultado</b>	<b>289</b>	<b>356</b>	<b>111</b>	<b>421</b>

Fuente de los Estados Financieros:

Reportes	Reportes	Reportes	Reportes
Auditados	Auditados	Gerencia	Gerencia

## Ajustes Financieros

Los estados financieros incluidos en este reporte han sido reclasificados de acuerdo a un formato comun, pero no han sido ajustados por discrepancias en las prácticas contables, inflación o subsidios. Para permitir una comparación entre las instituciones microfinancieras, sin embargo, las tablas presentadas abajo muestran indicadores del desempeño basado on los estados financieros ajustados. Los ajustes se concentran en las siguientes áreas: ajustes por inflación - si la institución no aplica a ello, interés de préstamo –los cuales son reconocidos solamente a través del método de efectivo, cancelaciones o reservas de pérdidas de préstamos – que son recalculadas a través de una fórmula generalmente aceptada como prudente para las carteras que presentan las típicas características de una institución microfinanciera<sup>8</sup>, y ajustes de subsidios<sup>9</sup>.

En el caso de ODEF, la institución no hace ajustes por inflación. El ajuste por inflación fue de a US\$197,000 en 2005. Además, fue necesario realizar un ajuste de \$141,000 por intereses devengados, y ajustes de subsidios por US\$21,000. Así, la utilidad Neta cae de \$421,000 a \$63,000 y el ROE cae de 11.4% a un ROE ajustado de 1.7%.

---

<sup>8</sup> MicroRate castiga préstamos en mora > 180 días y recalcula las provisiones de acuerdo con lo siguiente:

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

<sup>9</sup> MicroRate toma la tasa de depósitos del FMI/Estadísticas Financieras Internacionales como tasa mínima de mercado para préstamos en moneda local. Para pasivo en US\$, el LIBOR a un año +2% y la tasa preferencial se utilizan para los préstamos a corto y largo plazo respectivamente. La diferencia entre la tasa mínima del mercado y la tasa cobrada por los fondos se aplica a la media de los fondos en balance y es imputada como un gasto financiero adicional.

**TABLA DE COMPARACIONES AJUSTADA**  
 (US\$'000)

**BASADA EN 40 INSTITUCIONES LATINOAMERICANAS DE**  
**MICROFINANCIAMIENTO**

Periodo: Junio 2005\*

(Indicadores de resultados son anualizados)

**Cartera de Préstamos**

	MINIMO	1ER. QUARTIL	PROMEDIO	MEDIANA	3ER. QUARTIL	MAXIMO
Cartera Bruta	\$540	\$5,577	\$32,467	\$15,417	\$46,349	\$132,679
<i>Cambio Anual Cartera Bruta</i>	2.7%	25.6%	44.2%	39.0%	55.2%	123.4%
Número de Préstamos Vigentes	2,020	9,245	44,361	25,485	54,521	378,998
<i>Cambio Anual en Número de Préstamos Vigentes</i>	-6.2%	9.5%	24.8%	21.1%	35.6%	80.5%
Número de Prestatarios	1,652	9,005	41,709	22,583	53,913	365,710
<i>Cambio Anual en Número de Prestatarios</i>	-6.2%	8.9%	23.1%	19.3%	29.9%	80.0%
Saldo promedio de Prestatarios -Montos en Unidades	\$120	\$414	\$813	\$746	\$1,096	\$2,818
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	0.0%	2.2%	4.9%	4.4%	6.5%	15.6%
Castigos / Cartera Bruta Promedio	0.0%	0.1%	0.8%	0.3%	1.0%	5.4%
Provisiones No Ajustadas / Cartera en Riesgo no Ajustada	61.2%	83.6%	205.5%	96.2%	175.2%	2124.1%
Gasto de Provisiones / Cartera Promedio	0.3%	1.8%	3.1%	2.4%	3.7%	11.8%

**Indicadores de Productividad**

Gastos operativos / Cartera bruta promedio	9.8%	14.6%	24.0%	19.0%	29.5%	78.2%
Numero de Prestatarios por Oficial de Credito	95	193	295	228	392	703
Número de Prestatarios/Total Personal	40	78	131	112	176	295
Rendimiento de Cartera	20.7%	32.4%	44.1%	39.8%	45.5%	114.3%
Gasto de personal /Cartera bruta promedio	5.6%	7.7%	13.8%	10.6%	16.1%	44.9%
Oficiales de crédito / Total personal	31.2%	39.4%	44.3%	43.8%	48.6%	73.9%
Sueldo variable / Sueldo base	0.0%	5.4%	39.3%	37.5%	58.0%	194.6%
Personal con < 12 meses en la empresa	3.6%	25.9%	33.2%	30.4%	40.0%	69.3%

**Relaciones Financieras**

Pasivo / Patrimonio	0.0	0.7	3.1	3.3	4.6	8.7
Patrimonio/Activo	9.9%	17.1%	33.3%	21.9%	55.8%	98.0%
Ingreso Neto / Patrimonio promedio (ROE)	-15.2%	7.5%	18.4%	18.1%	27.6%	62.3%
Ingreso Neto / Activo promedio (ROA)	-3.1%	2.4%	5.8%	4.6%	6.7%	23.0%
Gasto de interes no Ajustado/ Cartera bruta promedio	0.0%	5.1%	7.3%	7.9%	9.9%	17.9%
Gasto de interes no Ajustado / Oblig. financieras promedio	0.0%	5.9%	8.9%	8.5%	12.8%	17.8%
(Disp + Inv temporarias) / Cartera Bruta	1.8%	8.7%	22.0%	15.9%	24.0%	134.1%

**Montos Absolutos**

Ingresos por Intereses y Comisiones	\$227	\$1,962	\$11,081	\$4,247	\$15,820	\$102,843
Resultado Neto	(\$632)	\$207	\$2,147	\$532	\$2,109	\$29,875
Activo Total	\$651	\$7,489	\$41,088	\$17,816	\$56,799	\$171,483
Depósitos	\$0	\$0	\$14,170	\$0	\$12,868	\$119,299
Fondos Financieros (excluye Depósitos)	\$0	\$2,543	\$15,715	\$8,922	\$18,894	\$103,655
Patrimonio	\$120	\$2,384	\$9,044	\$5,008	\$12,668	\$59,065

\* Informaci'on Disponible m'as reciente

**TABLA DE COMPARACIONES AJUSTADA**  
 (US\$'000)

Periodo: Diciembre 2005

(Indicadores de resultados son anualizados)

**Cartera de Préstamos**

	ODEF Honduras	D-FRIF* Bolivia	WWB MEDELLIN* Colombia	ADOPEM Dominican Republic	CONFIANZA Peru
Cartera Bruta	\$7,836	\$10,448	\$11,867	\$15,070	\$22,057
<i>Cambio Annual Cartera Bruta</i>	<i>32.4%</i>	<i>18.1%</i>	<i>35.4%</i>	<i>24.0%</i>	<i>60.6%</i>
Número de Préstamos Vigentes	7,340	23,217	22,181	56,108	26,256
<i>Cambio Annual en Número de Préstamos Vigentes</i>	<i>n/a</i>	<i>30.3%</i>	<i>-1.3%</i>	<i>17.5%</i>	<i>53.3%</i>
Número de Prestatarios	13,826	23,217	21,080	56,108	24,132
<i>Cambio Annual en Número de Prestatarios</i>	<i>0.2%</i>	<i>30.3%</i>	<i>-0.1%</i>	<i>17.5%</i>	<i>50.6%</i>
Saldo promedio de Prestatarios -Montos en Unidades	\$567	\$450	\$563	\$269	\$914
Cartera en Riesgo / Cartera Bruta	2.5%	2.4%	3.1%	2.7%	4.0%
Castigos / Cartera Bruta Promedio	1.0%	3.1%	0.3%	0.5%	1.9%
Provisiones No Ajustadas / Cartera en Riesgo no Ajustada	257.8%	213.2%	96.2%	101.3%	115.3%
Gasto de Provisiones / Cartera Promedio	1.3%	0.3%	2.3%	1.5%	3.3%

**Indicadores de Productividad**

Gastos operativos / Cartera bruta promedio	26.5%	13.8%	16.1%	21.7%	15.4%
Número de Prestatarios por Oficial de Crédito	175	407	449	469	196
Número de Prestatarios/Total Personal	103	197	207	243	103
Rendimiento de Cartera	41.4%	29.7%	31.4%	48.0%	33.3%
Gasto de personal /Cartera bruta promedio	15.8%	7.7%	9.2%	12.0%	7.8%
Oficiales de crédito / Total personal	59.0%	48.3%	46.1%	51.7%	52.6%
Sueldo variable / Sueldo base	22.0%	38.0%	27.5%	80.0%	26.8%
Personal con < 12 meses en la empresa	33.6%	38.1%	27.5%	30.4%	52.6%

**Relaciones Financieras**

Pasivo / Patrimonio	1.5	0.0	2.2	0.8	4.0
Patrimonio/Activo	38.2%	98.0%	30.3%	52.9%	17.2%
Ingreso Neto / Patrimonio promedio (ROE)	1.7%	12.2%	6.0%	16.6%	16.6%
Ingreso Neto / Activo promedio (ROA)	0.7%	12.0%	1.8%	9.5%	2.9%
Gasto de interes no Ajustado/ Cartera bruta promedio	7.9%	0.0%	9.8%	6.6%	8.5%
Gasto de interes no Ajustado / Oblig. financieras promedio	12.3%	0.0%	12.8%	12.7%	8.4%
(Disp + Inv temporarias) / Cartera Bruta	11.0%	13.0%	8.4%	8.6%	6.0%

**Montos Absolutos**

Ingresos por Intereses y Comisiones	\$2,846	\$2,866	\$3,240	\$6,529	\$5,953
Resultado Neto	\$62	\$1,403	\$209	\$1,748	\$660
Activo Total	\$9,984	\$12,540	\$13,069	\$19,590	\$28,645
Depósitos	\$175	\$0	\$0	\$3,656	\$0
Fondos Financieros (excluye Depósitos)	\$5,522	\$0	\$8,869	\$4,526	\$22,704
Patrimonio	\$3,814	\$12,292	\$3,966	\$10,371	\$4,916

\* Información a Junio 2005

Nota	Definición de la Calificación Microfinanciera
$\alpha++$	<p>Aquellas IMF's que muestran una relación <i>excepcionalmente sólida</i> en aspectos financieros, operativos y estratégicos, dentro de las buenas prácticas en microfinanzas; en comparación con un conjunto de empresas internacionales similares y dentro de los estándares de la industria de microfinanzas. <i>Óptima</i> Eficiencia y Eficacia. <i>Muy Bajo Riesgo / Excelente Administración de Riesgos</i>, que deja a la empresa mínimamente susceptible ante cambios en el entorno económico.</p>
$\alpha+$  $\alpha$  $\alpha-$	<p>Aquellas IMF's que exitosamente muestran una relación <i>equilibradamente clara y racional</i> en aspectos financieros, operativos y estratégicos, dentro de las buenas prácticas en microfinanzas; en comparación con un conjunto de empresas internacionales similares y dentro de los estándares de la industria de microfinanzas. <i>Excelente</i> Eficiencia y Eficacia; <i>Bajo Riesgo / Buena Administración de Riesgos</i>; que deja a la empresa mínimamente susceptible ante cambios en el entorno económico.</p>
$\beta+$  $\beta$	<p>Aquellas IMF's que <i>trabajan para definir</i> una relación racional entre aspectos financieros, operativos y estratégicos dentro de las buenas prácticas en microfinanzas; en comparación con un conjunto de empresas internacionales similares y dentro de los estándares de la industria de microfinanzas. <i>Buena</i> Eficiencia y Eficacia; <i>Moderado Riesgo / Satisfactoria Administración de Riesgos</i>; que deja a la empresa medianamente susceptible ante cambios en el entorno económico.</p>
$\beta-$	<p>Aquellas IMF's que <i>no han definido aún</i> una relación clara entre aspectos financieros, operativos y estratégicos dentro de las buenas prácticas en microfinanzas; en comparación con un conjunto de empresas internacionales similares y dentro de los estándares de la industria de microfinanzas. <i>Aceptable</i> Eficiencia y Eficacia; <i>Moderado Riesgo / Inadecuada Administración de Riesgos</i>; que deja a la empresa significativamente susceptible ante cambios en el entorno económico.</p>
$\gamma+$  $\gamma$	<p>Aquellas IMF's <i>con debilidades financieras, operativas o estratégicas que amenazan, hoy o en un futuro dado, la viabilidad de la empresa</i>; en comparación con un conjunto de empresas internacionales similares y dentro de los estándares de la industria de microfinanzas. <i>Débil</i> Eficiencia y Eficacia; <i>Alto Riesgo</i>, que deja a la empresa altamente susceptible ante cambios en el entorno económico.</p>