

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

ARGENTINA

PROGRAMA DE EMPRESARIADO SOCIAL

RESUMEN EJECUTIVO

CONSOLIDACIÓN DE FIS, EMPRESA SOCIAL S.A.

(AR-S1004)

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Bernadete Buchsbaum, (LEG/OPR), Cecilia Parra, (LEG/OPR), Raúl Novoa (COF/CAR) y Fermin Vivanco (SDS/MSM), jefe de equipo de proyecto.

ÍNDICE

I.	INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO	1
A.	Agencia Ejecutora	1
B.	Monto y Fuente	1
C.	Términos y Condiciones	1
D.	No Objeción	1
E.	El Problema a Resolver.....	1
II.	EL PROYECTO.....	3
A.	Objetivos	3
B.	Descripción	3
C.	La Sostenibilidad y Resultados del Análisis Financiero	4
D.	Riesgo Crediticio para el Banco.....	5
E.	Resultados Esperados y Captura de Beneficios	5
F.	Estrategia del Banco.....	6
G.	Coordinación con Otras Agencias de Cooperación Internacional	7
H.	Resumen de la Revisión Ambiental y Social	7
I.	Condiciones Especiales.....	7
J.	Informes, Evaluaciones y Auditorías	8
K.	Riesgos	9
L.	Excepciones a las Políticas del Banco	10

Anexos del Archivo Técnico del Proyecto

ANEXO I	Indicadores de Desempeño
ANEXO II	Marco Lógico
ANEXO III	Análisis Institucional y Ejecución de la Operación
<i>APÉNDICE 1</i>	<i>Estados Financieros y Análisis Financiero</i>
<i>APÉNDICE 2</i>	<i>Proyecciones y Análisis Financiero</i>
<i>APÉNDICE 3</i>	<i>Cálculo de la Sostenibilidad Operativa y Financiera del Proyecto</i>
ANEXO IV	Análisis del Mercado
<i>APÉNDICE 1</i>	<i>Información Comparativa de Desempeño para la Selección de FIS</i>
ANEXO V	Plan de Operaciones de la Cooperación Técnica
<i>APÉNDICE 1</i>	<i>Presupuesto Detallado</i>
<i>APÉNDICE 2</i>	<i>Términos de Referencia de la Cooperación Técnica</i>
ANEXO VI	CESI Detallado
ANEXO VII	Resumen de las Condiciones Financieras del Proyecto
ANEXO VIII	Reglamento de Crédito de FIS
ANEXO IX	Accionistas, financiadores y otros socios de FIS S.A.
ANEXO X	Acuerdo entre El Ceibal Asociación Civil y el grupo Fundador de FIS Microcrédito para constituir FIS Empresa Social.

Información adicional que se encuentra en el Archivo Técnico del Proyecto

DOC 1	Estatutos de FIS Empresa Social S.A. Registrados legalmente
DOC 2	Perfil Aprobado
DOC 3	Anexo al Perfil Aprobado
DOC 4	Addendum al Perfil Aprobado enviado al Fondo Italiano
DOC 5	Aprobación condicional del Perfil por parte del Fondo Italiano
DOC 6	Evidencia de las relaciones de FIS con sus financiadores
DOC 7	Listado de Actividades a ser excluidas de financiamiento por impacto negativo social o para el medio ambiente

SIGLAS Y ABREVIATURAS

BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BCRA	Banco Central de la República Argentina
CESI	Comité de Medio Ambiente e Impacto Social del BID
CGAP	Consultative Group to Assist the Poorest
CII	Corporación Interamericana de Inversiones
CT	Cooperación técnica
FIS	FIS Empresa Social S.A.
Fondo Italiano para la Microempresa	Fondo Fiduciario para la Microempresa Don L. Sturzo
FONCAP	Fondo de Capital Social S.A.
IMF	Instituciones microfinancieras
ONG	Organización No Gubernamental
REM	Relevamiento de Expectativas de Mercado

I. INFORMACIÓN BÁSICA DEL PROYECTO

A. Prestatario

1.1 FIS Empresa Social S.A.

B. Monto y fuente de financiamiento

	<u>BID US\$</u>	<u>Local US\$</u>	<u>Total US\$</u>
Financiamiento Reembolsable:	500.000	2.000.000	2.500.000
Cooperación Técnica:	<u>250.000</u>	<u>0</u>	<u>250.000</u>
Total:	750.000	2.000.000	2.750.000

Fuente: Fondo Fiduciario para la Microempresa Don L. Sturzo (Fondo Italiano)

C. Términos y Condiciones

Ejecución del financiamiento	36	Meses
Desembolso del financiamiento	42	Meses
Plazo Amortización:	15	Años
Período de Gracia:	5	Años para el Capital
Tasa de Interés:	11,8%	Para los primeros doce meses de ejecución, ajustable anualmente a partir del segundo año de ejecución
Moneda:	Pesos	Argentinos

El período de gracia se aplicará a la amortización del capital y no a los intereses. El préstamo será denominado en moneda local y repagado en la misma moneda. La tasa tendrá un componente fijo: 1% y un componente variable, el cual será la previsión del Índice de Precios al Consumo (IPC) para los siguientes 12 meses del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y que aparece regularmente en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. En el REM del 3 de noviembre de 2005 dicha previsión era del 10,8%.

D. Declaración de no-objeción

1.2 El Gobierno de Argentina otorgó su no objeción al financiamiento del Banco para el proyecto mediante una carta del 24 de octubre de 2005.

E. El problema a resolver

- 1.3 **El segundo conurbano de Buenos Aires.** El conurbano o área urbana que rodea Buenos Aires incluye 24 partidos y unos 13 millones de habitantes cuyo nivel socio-económico se encuentra muy por debajo del resto de la provincia de Buenos Aires. Según datos oficiales, a final de 2003, el 18% de los hogares y 23% de las personas del conurbano vivían por debajo de la línea de indigencia¹ y el 43% de los hogares y 54% de las personas por debajo de la línea de pobreza². La situación es más grave en el segundo cordón del sur, cuya precariedad de viviendas (más del 40% deficitarias en muchos barrios), infraestructuras y empleo formal es similar al de zonas conurbanas de los países más pobres de la región. Más del 70% de los 900.000 habitantes de Esteban Echeverría y Lomas de Zamora, está por debajo de la línea de la pobreza. Otros partidos contiguos como Almirante Brown, La Matanza y Florencio Varela suman otros 2,4 millones de habitantes en situación similar.
- 1.4 **Importancia de la microempresa en la zona.** De acuerdo con un estudio reciente más del 85% de los partidos mencionados al sur de Buenos Aires pertenece a la base de la pirámide o población empobrecida con alto desempleo y dependencia de programas sociales. En ese entorno, las microempresas son la mayor fuente privada de empleo e ingresos para los

¹ La indigencia se sitúa por debajo de un ingreso suficiente para cubrir la canasta básica de alimentos US\$42 por mes.

² La pobreza se sitúa por debajo de una canasta básica total de unos US\$91 alimentos, ropa, transporte, educación, y salud.

hogares. No sería arriesgado estimar que unos 320.000 microempresarios, 60% mujeres, operan en los partidos mencionados, desde comerciante informales y autoempleados hasta numerosas microempresas dinámicas con potencial de crecimiento. De su capacidad de crecer y generar actividad económica y empleo depende el 40% de sus 3,3 millones de habitantes. Sin embargo, presentan necesidades insatisfechas para afrontar su crecimiento:

- 1.5 **El limitado acceso a crédito de las microempresas del conurbano.** De acuerdo con varias instituciones microfinancieras argentinas, entre el 40% y el 50% de los microempresarios urbanos afirman demandar crédito para invertir en inventarios, capital de trabajo e inversiones en el negocio, siendo el porcentaje mayor entre las mujeres. Al mismo tiempo, según las experiencias de FIS Empresa Social S.A. (FIS) cerca de los 70% de las microempresarios del conurbano sur no han tenido nunca experiencia de crédito. Desde 2001 el crédito comercial, que era la mayor fuente disponible, es escaso, mientras que el crédito con pago diario de diversos oferentes informales es frecuente pero presenta tasas del 70% mensual efectivo y condiciones de amenazas de violencia a morosos. Ello, unido a las dificultades para ahorrar en entornos de pobreza dificulta a los microempresarios a invertir en sus negocios y generar crecimiento en activos, ventas, utilidades y empleos.
- 1.6 En las zonas mencionadas, y desde 2001, FIS Microcrédito ha venido ofreciendo microcréditos, primero como programa de la organización no gubernamental (ONG) El Ceibal, y desde agosto de 2005 como FIS Empresa Social S.A., una entidad especializada en microfinanzas creada como un “Empresa Social” por El Ceibal. La finalidad de FIS es lograr, a través de los productos y servicios que brinda, un impacto positivo, masivo, sostenible y medible, en la vida de las personas y comunidades en las que trabaja, sirviéndose para ello de los medios que habitualmente utiliza una empresa con fines de lucro: la búsqueda de eficiencia, productividad y rentabilidad. Estos medios le permiten atraer y utilizar de manera óptima los recursos necesarios (inversionistas sociales) para alcanzar un impacto social. FIS con 2.440 clientes activos totales (1.500 en las zonas mencionadas), y saldo promedio de US\$187, y una morosidad de más de 30 días de 1,01% representa la única alternativa crediticia para la mayor parte de los microempresarios³.
- 1.7 **Selección de FIS como organismo ejecutor.** El desempeño de FIS en comparación con el de las otras IMF argentinas que operan sin el apoyo del Banco revela el panorama siguiente⁴:

CIFRAS EN US\$	FIS		IMF no apoyadas por el Banco				
	Datos a Septiembre de 2005	Desempeño entre IMF no apoyadas por el Banco	Alternativa 3	Fundación Pro Vivienda Social	Fundación Grameen Mendoza	Entre Todos	Fundación Progresar
<i>(Todos los datos de otras IMF son de junio de 2005)</i>							
Cartera de créditos	455,315	1	50,000	21,865	74,155	23,113	14,355
Número de clientes activos	2440	1	350	188	713	500	170
Créditos desembolsados por mes	584	1	N/A	23	185	100	66
Saldo Promedio	\$187	-	\$143	\$116	\$104	\$46	\$84
Cartera vencida (más de 30 días)	1.01%	2	N/A	N/A	0.80%	3.10%	1.40%
Clientes por Asesor	153	1	N/A	94	102	83	85

- 1.8 Asimismo, una comparación más amplia de FIS con todas las IMF argentinas, que aparece

³ Otra IMF, FIE Gran Poder, con 2.400 clientes y saldo promedio de US\$1.250 opera en el 20% de las zonas donde está FIS pero con créditos a microempresas mayores. En 2003, el FOMIN apoyó a FIE, ATN/ME-8510-AR

⁴ Además de a FIE Gran Poder en 2003, el Banco apoyó a Banco Mundial de la Mujer de con crédito y cooperación técnica en 1995. En inventario, hay proyectos de cooperación técnica con Argentina Microfinanzas S.A. y Pro Mujer Argentina, el comparativo con todas las entidades se encuentra en el Archivo Técnico, Anexo IV, Apéndice 1.

en el Archivo Técnico, Anexo IV, Apéndice 1, muestra que FIS es junto con FIE Gran Poder una de las dos IMF con mejores indicadores y una de las tres de mayor tamaño.

- 1.9 Cabe señalar que el Banco ha seleccionado a FIS porque: (i) presenta un historial de crecimiento sostenido de cartera y clientes y sólido desempeño en los tres últimos años, (ver archivo técnico) lo cual sugiere que es capaz alcanzar la escala institucional que precisa la provisión masiva y sostenible de microcréditos; (ii) se focaliza en ofrecer microcrédito a segmentos que ninguna otra IMF atiende, con un saldo promedio de US\$187 uno de los más bajos de la región en términos relativos al ingreso nacional; (iii) ha desarrollado sistemas innovadores para entrega de servicios como las oficinas de promoción y la secuencia organizada de cobros y desembolsos por días de la semana que anticipan un incremento de su eficiencia; (iv) posee suficiente capacidad administrativa, financiera y de recursos humanos, desde 2001 ha mostrado una retención de personal del 87%, para gestionar una escala masiva de operaciones; (v) emplea mejores prácticas financieras internacionales, incluyendo la presencia del FIS muy cerca de los clientes en los barrios más pobres, tanto la oficina matriz como las agencias de promoción; (vi) ofrece un producto de crédito solidario que los clientes entienden bien y permite un crecimiento rápido sin excesivo aumento del costo administrativo; y (vii) ha demostrado la vocación de buen servicio a la población meta, presente en sus 26 funcionarios, incluyendo su gerencia, reflejada en un alto crecimiento de clientes con una baja morosidad.
- 1.10 **Pertinencia e impacto de los microcréditos de FIS.** Los microempresarios de las zonas de influencia del FIS han manifestado demandar los productos crediticios que FIS ofrece. En una encuesta aplicada a 180 clientes, los servicios del FIS fueron calificados como "excelentes" por 98% de los clientes y 95% calificaron la claridad sobre las condiciones y los beneficios de los créditos como "excelentes". Por otra parte, un estudio de impacto realizado a finales de 2004 con 100 clientes de FIS elegidos al azar mostraba que 8 meses más tarde del primer desembolso, las ventas de los mismos se incrementan en 29%, su ingreso neto en 36% y el ingreso total del hogar en 31% y el ingreso generado por la actividad microempresarial explicaba un 89% de la mejoría del ingreso total.
- 1.11 **La solución propuesta: el financiamiento reembolsable a FIS.** Para los próximos tres años y con el financiamiento del Banco FIS puede financiar a unos 12.500 microempresarios y así afrontar un crecimiento acelerado de la cartera de crédito en el conurbano de Buenos Aires. La cartera de crédito crecerá de US\$635.000 a fines de 2005 a unos US\$2,7 millones a fines de 2008, lo que significa un crecimiento anual promedio de 63%. Así, un financiamiento de US\$500.000 llegaría a cubrir el 18,5% de su cartera de créditos a fines de 2008. El financiamiento del Banco servirá para que FIS, una de las IMF argentinas con mejores indicadores de desempeño (ver archivo técnico) apalanque recursos de capital de inversores sociales con los que está en proceso de negociación como Unitus de Estados Unidos y Novib-Oxfam de Holanda. En este momento, y sin el Banco, no existe en la comunidad internacional inversores que pudieran poner capital de riesgo en una nueva IMF argentina, cuya permanencia a largo plazo, es esencial para asegurar el acceso al financiamiento para miles de microempresarios. El apoyo del Banco, además, complementará el financiamiento con el que ya cuenta FIS: FONCAP S.A., el Fideicomiso de Inversión Social, y Etimos de Italia y el que está en proceso de negociación con Planet Finance, Oikocredit y otros. FIS podría así atraer en un plazo de tres años capital privado y financiamiento de otras ventanillas del sector privado⁵ del Banco. El archivo técnico

⁵ De forma similar, recientemente se han aprobado operaciones de la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) con microfinancieras como Procrédito o Prodem de Bolivia, antiguos receptores de Pequeños Proyectos.

muestra las proyecciones financieras, las relaciones de FIS con sus socios institucionales y financiadores, y todos los convenios en vigor.

- 1.12 **Necesidad de cooperación técnica.** Mediante el apoyo de cooperación técnica del Banco, FIS podría resolver algunas debilidades institucionales para implementar la solución propuesta:
- 1.13 Desarrollo de productos crediticios y herramientas de gestión del crecimiento. FIS posee un producto sencillo y exitoso y que le ha permitido un rápido crecimiento. Sin embargo, los montos máximos por ciclo de crédito y la obligatoriedad de formar grupos solidarios de prestatarios limita la profundización futura en la atención de las necesidades individuales de los clientes. Para resolver ese problema, FIS está explorando el crédito individual de forma piloto pero necesita asesoría técnica especializada para satisfacer mejor la demanda de las microempresas dinámicas. Asimismo, se fortalecería el proyecto si FIS desarrollara herramientas de gestión de recursos humanos y de mercado necesarias en una etapa de crecimiento en la que incorporará y capacitará recursos humanos continuamente.
- 1.14 Incorporación de herramientas de gestión financiera y sistema informático. Para acompañar el crecimiento de una nueva IMF en un entorno local con limitadas experiencias en microfinanzas, y alcanzar las metas del proyecto, sería recomendable que FIS contara con: (i) asesoría en el área fiscal y legal; (ii) un manual de planificación financiera; (iii) un manual de presupuesto y control; (iv) reportes de costeo por agencia; (v) un plan de cuentas según los requerimientos del sistema financiero; y (vi) un sistema de pagos y transferencias para optimizar los mecanismos de pagos a proveedores y de transferencia de fondos entre oficina central y agencias. Asimismo, debido a la creciente complejidad que conllevará la introducción de nuevos productos y la apertura permanente de agencias, FIS necesitará desarrollar un sistema informático más sofisticado al que posee en este momento.
- 1.15 **Beneficiarios.** Los beneficiarios directos de este proyecto son alrededor de 12.500 microempresarios del conurbano de Buenos Aires y sus familias. Sus actividades empresariales se reparten entre comercio (66%), producción (12%), y servicios (22%). Los rubros más destacados en el área comercial son los almacenes y kioscos, en la producción a pequeña escala la costura y la confección, y para el área de servicios la mano de obra para la construcción y los oficios. El 54% de los clientes tienen por lo menos 4 años en la actividad que realizan. El 71% tiene un lugar de trabajo fijo. Al menos dos tercios de los beneficiarios serán microempresarios de subsistencia, muchos de ellos en condiciones de pobreza, sin la capacidad de satisfacer sus necesidades esenciales. En este momento, un 39% de los clientes de FIS genera ingresos⁶ mensuales de US\$155 o menos, mientras que 31% gana más de US\$310 al mes. Se estima que al final del proyecto un 20% de los beneficiarios serán microempresarios dinámicos que podrán generar utilidades que les permita no sólo cubrir las necesidades de subsistencia sino reinvertir en el negocio y generar crecimiento en ventas o empleos. En atención al Fondo Fiduciario para la Microempresa Don L. Sturzo (Fondo Italiano) FIS prestará especial atención a los créditos recibidos por dichos microempresarios en los informes de progreso y las evaluaciones.
- 1.16 **FIS en el entorno de las microfinanzas argentinas y el PES.** A diferencia del resto de la región, en Argentina no se han consolidado suficientes microfinancieras sostenibles y con escala debido a: (i) un entorno regulatorio adverso y cuya reforma no es prioritaria ante la ausencia de una industria microfinanciera; (ii) un acceso tardío⁷ a financiamiento local e internacional; (iii) una dispersión de oferentes pequeños y deficitarios; y (iv) una limitada

⁶ Ingresos medidos como ventas menos compras y costos operacionales, es decir, ingresos netos.

⁷ Los donantes internacionales no mostraron interés hasta la crisis de 2001, y desde entonces sólo en contados casos.

experiencia local con tecnologías de microcrédito. De forma paralela, los requisitos de los financiadores internacionales se han fijado en función de las características de IMF maduras de otros países, y ha existido limitado financiamiento para nuevas entidades en Argentina. El PES podría cumplir ese papel apoyando una entidad como FIS que en cinco años podrá alcanzar una escala suficiente para ser uno de los pilares de la industria microfinanciera local. En la década de 1980 y a principios de la de 1990, el Banco hizo posible el nacimiento de muchas de las que hoy son las mayores IMF de la región, con créditos y cooperación técnica del Programa de Pequeños Proyectos, antecesor del PES.

II. EL PROYECTO

A. Objetivos

- 2.1 El proyecto tiene como fin contribuir a mejorar las condiciones socio-económicas de los microempresarios y sus familias en el conurbano sur de Buenos Aires. El propósito del proyecto es facilitar el acceso a servicios financieros eficientes y sostenibles a unos 12.500 microempresarios del conurbano sur de Buenos Aires.

B. Descripción

- 2.2 El proyecto cuenta con dos componentes: (i) financiamiento reembolsable por US\$500.000, y (ii) cooperación técnica no-reembolsable por US\$250.000.
- 2.3 **El componente de financiamiento reembolsable** (BID: US\$500.000, local US\$2.000.000) estará destinado financiar los inventarios, equipamiento, activos fijos y otros activos productivos de 12.500 microempresarios del conurbano sur de Buenos Aires, dueños de negocios con una antigüedad mínima de un año, que recibirán microcréditos de FIS según el reglamento de crédito que aparece en el archivo técnico. De los beneficiarios que recibirán financiamiento, unos 60% serán mujeres y al menos 20% serán microempresarios dinámicos que muestren patrones diferenciados de crecimiento en sus ventas, utilidades, o empleo. Los créditos serán otorgados con la metodología grupal o individual con montos entre US\$140 y US\$650. FIS complementará el financiamiento reembolsable con US\$2.000.000 de recursos de diversas fuentes, ver proyecciones financieras en el archivo técnico y el detalle de los financiadores que complementarán los recursos del Banco.
- 2.4 **El componente de cooperación técnica** (BID: US\$250.000) estará destinado a fortalecer institucionalmente a FIS. Específicamente, las actividades de asistencia técnica y adquisición de equipos y sistemas estarán destinadas a: (i) mejorar el modelo comercial de FIS; (ii) capacitar los mandos medios y asesores de crédito de FIS; (iii) diseñar productos crediticios en función del mercado; (iv) implementar herramientas de gestión financiera; y (v) adecuar los equipos y sistemas del FIS al volumen de operaciones. El Plan de Operaciones de la Cooperación Técnica se encuentra en el archivo técnico.

C. Sostenibilidad y resultados del análisis financiero

- 2.5 **Resultados financieros.** Los estados financieros del Programa FIS Microcrédito para 2003 y 2004, así como su estimación para 2005, están en el Archivo Técnico, Anexo III, Apéndice 1. Los estados financieros auditados de El Ceibal para 2003 y 2004 se encuentran en el archivo técnico, los estados financieros de FIS-Microcrédito están contenidos en dichos estados financieros.
- 2.6 **En su balance de final** de 2004, El programa FIS presentaba US\$271.736 en activos, US\$251.048 en pasivos y US\$20.688 en patrimonio. Para finales de 2005, FIS Empresa Social se prevé presentará US\$726.000, US\$721.000 y US\$5.000, en esas tres categorías, respectivamente. La reciente constitución de FIS como Sociedad Anónima en agosto de

2005, para continuar la operación del programa FIS-Microcrédito explica que cerrará 2005 sin haber materializado todavía las primeras inversiones de capital previstas, de Unitus y de Novib-Oxfam, las cuales permitirán a FIS incrementar su patrimonio en el primer trimestre de 2006, hasta contar con índices de solvencia similares a los de IMF sólidas de la región.

- 2.7 En el Balance de FIS, destaca que: (i) su cartera de créditos ha venido creciendo en más de 250% anual, con morosidad inferior al 1%, hasta alcanzar el 85% de todos los activos; (ii) la gran mayoría de su cartera crediticia has sido financiada con deuda, principalmente del Fideicomiso FIS de inversores sociales y de FONCAP; (iii) FIS ha sido sostenible operativamente durante su crecimiento; y (iv) dado que ha sido un programa dentro de una ONG no ha podido atraer capital de riesgo, lo cual ha situado su patrimonio en niveles por debajo que sería deseable en una IMF. Este último aspecto respaldan la decisión de El Ceibal de abril de 2005 que FIS opere como programa separado y con estructura de Sociedad Anónima desde agosto, el Archivo Técnico, Anexo X, detalla dicha decisión.
- 2.8 **En su estado de resultados**, FIS presenta ganancias en 2003 y 2004. En 2005, se espera que los ingresos igualen a los gastos. Durante los tres últimos años, en los estados de resultados de FIS destaca lo siguiente: (i) una creciente sostenibilidad del programa de microcréditos cuyos ingresos operativos ya son el 60% de sus ingresos totales en 2005; un logro destacado para una nueva IMF en Argentina; (ii) una capacidad institucional para cubrir todos los gastos del programa y poder crecer sin generar déficits operativos en todos los años; y (iii) un aumento de la eficiencia operativa a medida que ha aumentado la escala de operación y que se situará a final de 2005 por debajo del 45%.
- 2.9 **Proyecciones financieras.** Al final de los tres años del proyecto, en el año 2008, la utilidad neta de FIS después de impuestos se proyecta en unos US\$105.000. En 2004, y 2005 las utilidades netas después de impuestos se proyecta estén entre US\$35.000 y US\$40.000.

Proyecciones financieras US\$	2005	2006	2007	2008
Cartera de créditos	635.000	1,1 Mill.	1,8 Mill.	2,7 Mill.
Eficiencia (costo operativo total /cartera promedio)	63%	47%	43%	33%
Solvencia (relación deuda total a patrimonio)	19 a 1	5 a 1	5 a 1	5 a 1
Ingresos Operativos / Ingresos Totales	60%	75%	91%	98%
Sostenibilidad operativa: Ingresos / gastos totales	100%	109%	105%	113%
Sostenibilidad financiera: Ingresos/ (gastos totales + ajustes por subsidios e inflación)	99%	105%	99%	105%
Cobertura de deuda BID (utilidad neta antes de pago BID / servicio deuda BID)	N/A	4,4 veces	2 veces	3,7 veces

- 2.10 El Archivo Técnico, Anexo III, Apéndice II, incluye indicadores que muestran el desempeño histórico y proyectado de FIS. Al respecto, se puede destacar que: (i) el aumento de escala hasta alcanzar una cartera cercana a unos US\$2,7 millones en 2008, permitirá reducir el costo operativo como porcentaje de la cartera promedio a casi la mitad⁸, de 63% en 2005 a 33% en 2008; (ii) la suma de utilidades y las inversiones de capital de sus socios internacionales permitirán a FIS mantener una relación de patrimonio a capital superior al 20% en el tercer año del proyecto; (iii) la cobertura de deuda del Banco durante los tres primeros años muestra multiplicadores entre 2 y 4,4 veces el interés del préstamo; (iv) FIS será sostenible operativamente todos los años de operación de acuerdo con las proyecciones, mientras que la sostenibilidad financiera se alcanzará en dos de los tres años del proyecto y sería del 99% en el restante. Cabe mencionar que el desempeño mostrado por FIS, y su selección de socios internacionales, permite suscribir la viabilidad

⁸ Una reducción significativa considerando que cerca del 30% de los costos operativos de FIS son impuestos.

del crecimiento propuesto, el cual es, además, el único camino para construir una microfinanciera con escala y sostenible y que cumpla un papel relevante para las microempresas del sur del conurbano bonaerense.

D. Riesgo Crediticio para el Banco

- 2.11 El riesgo crediticio del proyecto se concentra en tres aspectos: (i) la viabilidad socioeconómica de los microempresarios que serán clientes de FIS; (ii) la recuperación efectiva del interés y capital de los microcréditos por parte del personal de FIS; y (iii) la generación de suficientes utilidades para que FIS pueda pagar intereses y capital al Banco y a sus otros financiadores y mantener niveles de liquidez y solvencia suficientes.
- 2.12 Sobre el primer aspecto, la trayectoria anterior de FIS permite concluir que FIS logrará seleccionar 12.500 microempresarios que constituyan un buen riesgo de crédito entre los cientos de miles del conurbano sur, que demanden crédito para sus actividades productivas. Incluso si la demanda real de microcréditos resulta inferior a la proyectada, FIS cuenta con suficiente experiencia para que este aspecto no suponga un riesgo para el Banco.
- 2.13 Sobre el segundo aspecto, cabe mencionar que si bien FIS es una entidad nueva, su desempeño en el conurbano de Buenos Aires permite anticipar una buena gestión de su cartera de crédito. Al inicio del proyecto, la cartera de FIS ya está diversificada y muestra una buena calidad; con un indicador de morosidad (saldo de la cartera en mora mayor a 30 días sobre cartera total) de 1,01%, y unos procesos de control de morosidad bien definidos
- 2.14 Sobre el tercer aspecto, se puede concluir que un aumento en la eficiencia aumentará la rentabilidad de FIS de forma que podrá afrontar el servicio de la deuda con el Banco así como con sus otros financiadores, mientras que el proyecto incluye condicionalidad contractual que exige a FIS mantener una relación de patrimonio institucional a deuda al menos de 1 a 5 y así alcanzar durante la ejecución una solvencia patrimonial consistente con las mejores prácticas de microfinanzas.

E. Resultados esperados y captura de beneficios

- 2.15 **Resultados esperados en los beneficiarios.** Al final de los tres años de duración del proyecto, se esperan los siguientes resultados en los 12.500 microempresarios beneficiarios (el 60% mujeres): (i) los microempresarios con más de 2 años de antigüedad en el proyecto experimentarán un aumento del 20% en sus ventas empresariales, los ingresos netos de sus hogares y los valores promedio de los activos empresariales en relación a un grupo de control; y (ii) el 20% de los microempresarios habrán creado un empleo adicional y/o habrán experimentado un crecimiento en activos, patrimonio o ventas superior al 40% en alguno de sus últimos dos años serán al menos.
- 2.16 **Resultados esperados en FIS.** Este proyecto consolidará una de las pocas IMF que tienen el potencial de aliviar de forma masiva el problema de los microempresarios del conurbano de Buenos Aires de acceder a créditos adecuados a su demanda. Específicamente, el proyecto logrará: (i) financiar parte del crecimiento de FIS, permitiendo que alcance una cartera de unos US\$2,7 millones en tres años; (ii) fortalecer el patrimonio de la entidad y, de esa manera, su capacidad para atraer financiamiento adicional de inversores sociales argentinos en el Fideicomiso de FIS, de capital de riesgo de otros financiadores como Unitus, y de deuda de entidades privadas como Etimos, OikoCredit, Novib y otros; y (iii) fortalecer el área comercial y la capacidad institucional de FIS y supliendo las herramientas necesarias para su alto crecimiento. El Marco Lógico del proyecto muestra los indicadores para los resultados esperados del proyecto en beneficiarios e institución.

F. Estrategia del Banco

- 2.17 El proyecto es compatible con la actual estrategia del Banco para Argentina en el marco del fortalecimiento del entorno para el crecimiento de las inversiones y de la productividad, en el cual se incluyen acciones que incrementarán la competitividad del país. Se menciona específicamente "la renovación de la estructura financiera de crédito a Mypes" como parte de la estrategia. El presente proyecto tendrá un impacto positivo en la promoción de competitividad de la micro y pequeña empresa argentina mediante la entrega de servicios microfinancieros sostenibles en el mediano y largo plazo.

G. Cooperación con otros donantes y organismos internacionales

- 2.18 Además del Banco, no hay donantes oficiales bilaterales o multilaterales que apoyen a las IMF de primer piso en Argentina en este momento. Sin embargo, FIS ha logrado apoyo de diversos donantes privados como Etimos, Fundación Telefónica y Fundación Repsol-YPF y Ashoka y también ha sido seleccionado entre 7 microfinancieras de América Latina para una nueva iniciativa del Consultative Group to Assist the Poorest (CGAP) y la Fundación Ford, que medirá el impacto de las microfinanzas en cinco de los indicadores del Milenio.

H. Resumen de la Revisión Ambiental y Social

- 2.19 El Comité de Medio Ambiente e Impacto Social (CESI), en su reunión del 3 de junio de 2005, revisó esta operación y requirió aclaraciones y medidas sobre diversos aspectos los cuales se detallan en el Archivo Técnico, Anexo VI. Al respecto, cabe destacar que FIS elaborará un listado de actividades microempresariales potencialmente dañinas al medio ambiente, el cual se anexará a su reglamento de crédito. Asimismo, FIS realizará un seguimiento medioambiental en los informes semestrales del proyecto e incluirá una sección sobre impacto ambiental de los créditos en la evaluación intermedia del proyecto.

I. Condiciones Especiales

- 2.20 Como condición previa a un primer desembolso de hasta US\$50.000 del financiamiento reembolsable, FIS presentará a satisfacción del Banco; (i) evidencia de que cuenta con compromisos firmados de inversión de capital de al menos US\$150.000, provenientes de Novib, Unitus u otros inversores sociales; (ii) el Reglamento de Crédito definitivo del proyecto con la lista de actividades que no serán financiadas; (iii) los valores de línea de base para los indicadores de impacto; (iv) evidencia de la incorporación dentro de la Junta Directiva de FIS de, al menos dos miembros adicionales e independientes. Como condición especial para cada desembolso posterior, FIS deberá de mostrar evidencia de que mantiene un *pari passu* de 1 a 5 entre el capital pagado de la entidad y el saldo de toda la deuda de FIS. Asimismo, y durante toda la vigencia del convenio de financiamiento reembolsable, FIS no podrá distribuir dividendos si se encuentra en retrasos de los pagos al Banco.
- 2.21 Como condición previa para el desembolso de los recursos de la *cooperación técnica*, FIS presentará a satisfacción del Banco: (i) un plan de ejecución para los primeros 12 meses del proyecto que incluya metas anuales para el cumplimiento de los objetivos y resultados del proyecto; y (ii) un registro de consultores y empresas de consultoría de nacionalidad o base italianas especializadas en microfinanzas que serán invitadas a las convocatorias de consultorías del proyecto. Conforme a lo establecido por Fondo Italiano, del cual provienen los recursos, la agencia ejecutora procurará que al menos un 70% del aporte de la cooperación técnica destinado a la contratación consultorías se destine a individuos o empresas de consultoría de nacionalidad italiana.
- 2.22 **Adquisiciones.** Se realizarán de acuerdo con las políticas del Banco para el sector privado,

de acuerdo con los documentos GN-2349-4 “Políticas para la adquisición de obras y bienes financiados por el BID”, y su Apéndice 4, “Políticas para las adquisiciones del sector privado” y GN-2350-4 “Políticas para la selección de consultores financiados por el BID”, y su Apéndice 4 “Políticas para las adquisiciones con préstamos al sector privado”.

J. Informes, Evaluaciones y Auditorías

- 2.23 **Informes.** Durante la ejecución, FIS entregará informes semestrales de progreso a la Representación del Banco en los 60 días posteriores a la conclusión de cada semestre. Estos informes incluirán: (i) una descripción del avance alcanzado en el plan de ejecución del proyecto y sus indicadores, así como una relación de los principales logros y dificultades encontrados por el proyecto; y las acciones realizadas para superarlos; (ii) una actualización del plan de ejecución del proyecto para los siguientes 12 meses, incluyendo medidas para superar los obstáculos identificados; (iii) un resumen del trabajo de los consultores y de la asistencia técnica prestada; (iv) los estados financieros consolidados de FIS; (v) una relación de las medidas ambientales y sociales tomadas para cumplir con las recomendaciones del CESI, párrafo 2.19; (vi) una comparación de las tasas de interés del proyecto y las del mercado; y (vii) un resumen del progreso alcanzado con los accionistas y financiadores del proyecto. El primer informe de progreso deberá presentar los resultados del estudio de la Línea de Base incluyendo el establecimiento de los valores iniciales para los indicadores de impacto del proyecto. El último informe de progreso constituirá el informe final y deberá contener un resumen de los logros alcanzados en función de los objetivos e indicadores originales.
- 2.24 **Indicadores.** Los indicadores que se usarán para las evaluaciones del Banco y en general para medir el avance y progreso del Proyecto se presentan en el archivo técnico. El crecimiento de la cartera del FIS durante el período de ejecución del proyecto será igual o superior al monto del aporte del Banco al componente de financiamiento reembolsable.
- 2.25 **Evaluaciones.** El proyecto contempla dos evaluaciones, realizadas por consultores individuales seleccionados y contratados por la Representación del Banco en Argentina. Se realizará una evaluación intermedia al cumplirse 18 meses desde el primer desembolso del proyecto y otra al cumplir 36 meses desde el primer desembolso. La primera evaluación medirá: (i) los avances logrados en el mejoramiento de los indicadores de impacto en una muestra representativa de clientes microempresarios; (ii) el grado de eficiencia, eficacia, y adicionalidad del proyecto; (iii) los logros del proyecto en la atracción de accionistas y financiadores adicionales; (iv) la verificación independiente del cumplimiento de las recomendaciones del CESI; y (v) las lecciones aprendidas y recomendaciones para el mejoramiento del proyecto en su segunda fase incluyendo las estructuras de gobierno corporativo. La evaluación final medirá y documentará, adicionalmente a lo indicado para la primera evaluación: (i) el cumplimiento de los objetivos del proyecto; (ii) el cumplimiento de los indicadores de impacto propuestos; y (iii) la sostenibilidad financiera y operativa del proyecto.
- 2.26 Además, de acuerdo a las prioridades del Fondo Italiano ambas evaluaciones examinarán el progreso en el financiamiento de las microempresas con mayor productividad y/o potencial de crecimiento. En particular, se levantará y dará seguimiento a información sobre los beneficiarios que sean dueños de microempresas que operen en sectores de mayor crecimiento y/o muestren patrones de desarrollo que destaquen sobre el resto de clientes. En particular, se llevará a cabo un seguimiento de dichas empresas a lo largo del proyecto para evaluar: (i) cuántas microempresas dinámicas se han financiado y cuál ha sido el

destino de dichas inversiones; (ii) cuál ha sido el impacto de los servicios financieros de FIS en las microempresas dinámicas; y (iii) qué recomendaciones se pueden formular en el financiamiento de las microempresas dinámicas en proyectos de microfinanzas orientados a microempresas de subsistencia como es el proyecto de FIS.

- 2.27 **Auditorías.** FIS presentará durante la ejecución de la operación y dentro de los 120 días de finalizado el ejercicio económico de la entidad sus Estados Financieros Auditados. Estas auditorías serán contratadas por el ejecutor con recursos propios. Asimismo, con recursos de la contribución del Banco, FIS contratará una auditoría final de la cooperación técnica y del financiamiento reembolsable una vez finalizado su período de ejecución. El Banco revisará los resultados y recomendaciones de los informes de progreso, las evaluaciones y las auditorías y, en el caso de encontrar desviaciones significativas en alguno de los indicadores del proyecto, podrá suspender los desembolsos hasta que la agencia ejecutora haya tomado medidas a satisfacción del Banco, para corregir las mismas.

K. Riesgos del proyecto y sus mitigantes

- 2.28 **Riesgo de un crecimiento muy rápido.** Un crecimiento muy rápido podría precipitar errores en la contratación de nuevo personal y en la identificación de nuevos clientes, lo cual podría generar un aumento en la morosidad de la cartera o unos costos administrativos mayores a los previstos. Para mitigar este riesgo, la cooperación técnica del proyecto incluye actividades orientadas a desarrollar herramientas de gestión del crecimiento como módulos de capacitación de nuevos empleados. Asimismo, FIS presenta una trayectoria que demuestra que utiliza las mejores prácticas en gestión de crecimiento en microfinanzas.
- 2.29 **Riesgo regulatorio y fiscal.** Si bien el régimen legal argentino permite a sociedades anónimas colocar créditos, existe el riesgo de que la política ante el sector microfinanciero cambie en el futuro o imponga nuevas cargas fiscales o regulatorias al otorgamiento de microcréditos las cuales tengan un costo adicional al ya, de por sí, alto. Para mitigar este riesgo, las acciones de cooperación técnica del presente proyecto prevén fondos para la asesoría legal de la entidad, asimismo la gerencia de FIS lidera activamente la red de microfinanzas de Argentina con lo cual están atentos de cualquier posibilidad de cambio.

L. Excepciones a la política del Banco

- 2.30 Ninguna.