

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PARAGUAY

PROYECTO PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE FINANCIAMIENTO DE LA VIVIENDA EN EL PARAGUAY

(PR-L1140)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Manuel Fernandini (CMF/CPR), Jefe de Equipo; Ramón Guzmán (IFD/CMF), Co-Jefe de Equipo; Leticia Riquelme (CMF/CME); Eduardo Bogado (CSC/CPR); Edgardo Demaestri (IFD/CMF); Sebastián Vargas (IFD/CMF); Rodolfo Graham (LEG/SGO); Roberto Cambior (HUD/CPR); Alberto de Egea (FMP/CPR); Mariano Perales (FMP/CPR); y Cecilia Bernedo (IFD/CMF).

De conformidad con la Política de Acceso a Información, el presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO.....	1
I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS.....	2
A. Antecedentes, Problemática y Justificación	2
B. Objetivos, Componentes y Costo.....	12
C. Indicadores Claves de Resultados.....	13
II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS	14
A. Instrumentos de Financiamiento	14
B. Riesgos Ambientales y Sociales	15
C. Riesgos Fiduciarios	16
D. Otros Riesgos del Proyecto	16
III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN.....	17
A. Resumen de los Arreglos de Implementación.....	17
B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados.....	18

ANEXOS

- Anexo I: Matriz de Efectividad en el Desarrollo (DEM) – Resumen
Anexo II: Matriz de Resultados
Anexo III: Acuerdos y Requisitos Fiduciarios

ENLACES ELECTRÓNICOS

REQUERIDOS

1. [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)
2. [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#)

OPCIONALES

1. [Análisis Económico del Proyecto](#)
2. [Banco Central del Paraguay \(BCP\): Boletín Estadístico y Financiero. Datos al 31 de marzo de 2016](#)
3. [Banco Central del Paraguay \(BCP\): Anexo Estadístico del Informe Económico, marzo 2016](#)
4. [Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos \(DGEEC\). Principales Resultados de Pobreza y Distribución del Ingreso, 2015](#)
5. [DGEEC. Encuesta Continua de Empleo. Datos al cuarto trimestre de 2015](#)
6. [Beatriz López y Roberto Cambior. Nota Técnica de Paraguay: Desarrollo Urbano y Vivienda. Marzo 2014](#)
7. [DGEEC. Encuesta Permanente de Hogares 2014](#)
8. [Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat \(SENAVITAT\). Plan Nacional de Hábitat y Vivienda del Paraguay \(PLANHAVI\). Noviembre 2012](#)
9. [Análisis de Demanda - Cálculos de datos para el proyecto PR-L1140](#)
10. [Filtro de Política de Salvaguardias \(SPF\)](#)

ABREVIATURAS	
AFD	Agencia Financiera de Desarrollo
AMA	Área Metropolitana de Asunción
BCP	Banco Central del Paraguay
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CCLIP	Línea Condicional para Proyectos de Inversión
CEPRA	Coordinadora Ejecutiva para la Reforma Agraria
CO	Capital Ordinario
CONAVI	Consejo Nacional de la Vivienda
DGEEC	Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos
EPH	Encuesta Permanente de Hogares
EFA	Estados Financieros Auditados
FFF	Facilidad de Financiamiento Flexible
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOCEM	Fondo para la Convergencia Estructural del Mercosur
FONAVIS	Fondo Nacional de Vivienda Social
FONCOOP	Fondo de Crédito para Cooperativas
IFI	Instituciones Financieras Intermediarias
IGAS	Informe de Gestión Ambiental y Social
IPS	Instituto de Previsión Social
LTV	<i>Loan to Value</i>
PCR	Informe de Terminación de Proyecto
PIB	Producto Interno Bruto
PLANHAVI	Plan Nacional de Hábitat y Vivienda
ROP	Reglamento Operativo del Proyecto
SENAVITAT	Secretaría Nacional de la Vivienda y el Hábitat
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal
SITUFIN	Situación Financiera
SM	Salario Mínimo
SPF	Filtro de Política de Salvaguardias
STP	Secretaría Técnica de Planificación del Desarrollo Económico y Social
VPN	Valor Presente Neto
WEO	<i>World Economic Outlook</i>

RESUMEN DEL PROYECTO
PARAGUAY
PROYECTO PARA EL DESARROLLO DEL MERCADO DE FINANCIAMIENTO DE LA VIVIENDA EN
EL PARAGUAY
(PR-L1140)

Términos y Condiciones Financieras						
Prestatario y Organismo Ejecutor: Agencia Financiera de Desarrollo			Facilidad de Financiamiento Flexible ^(a)			
			Plazo de amortización:	25 años		
Garante: República del Paraguay			VPP original:	15,25 años ^(b)		
			Período de desembolso:	5 años		
Fuente	Monto (US\$)	%	Período de gracia:	5,5 años		
BID (CO):	30.000.000	100	Comisión de inspección y vigilancia:	(c)		
			Tasa de interés:	Basada en LIBOR		
			Comisión de crédito:	(c)		
			Moneda de aprobación:	Dólares Americanos con cargo al Capital Ordinario		
Total:	30.000.000	100				
Esquema del Proyecto						
Objetivo del proyecto/descripción: El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Paraguay mediante el fondeo a intermediarios financieros para facilitar el financiamiento de la construcción y el acceso a vivienda. Los objetivos específicos del proyecto son: (i) aumentar el acceso a la vivienda para familias de clase media emergente con ingresos de hasta siete salarios mínimos de ingreso mediante la provisión de soluciones de crédito (hipotecario y no hipotecario); y (ii) aumentar la construcción de vivienda mediante el financiamiento a desarrolladores para impulsar su oferta.						
Condiciones contractuales especiales previas al primer desembolso del financiamiento: Que el Reglamento Operativo del Proyecto haya sido aprobado y entrado en vigencia, de conformidad con los términos y condiciones aprobados previamente por el Banco (ver ¶3.2).						
Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna.						
Alineación Estratégica						
Desafíos^(d):	SI	<input checked="" type="checkbox"/>	PI	<input type="checkbox"/>	EI	<input type="checkbox"/>
Temas Transversales^(e):	GD	<input type="checkbox"/>	CC	<input type="checkbox"/>	IC	<input type="checkbox"/>

^(a) Bajo los términos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FN-655-1) el prestatario tiene la opción de solicitar modificaciones en el cronograma de amortización, así como conversiones de moneda y de tasa de interés. En la consideración de dichas solicitudes, el Banco tomará en cuenta aspectos operacionales y de manejo de riesgos.

^(b) La Vida Promedio Ponderada (VPP) Original y el período de gracia podrán ser menores de acuerdo a la fecha efectiva de firma del contrato de préstamo.

^(c) La comisión de crédito y la comisión de inspección y vigilancia serán establecidas periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de los cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

^(d) SI (Inclusión Social e Igualdad); PI (Productividad e Innovación); y EI (Integración Económica).

^(e) GD (Igualdad de Género y Diversidad); CC (Cambio Climático y Sostenibilidad Ambiental); y IC (Capacidad Institucional y Estado de Derecho).

I. DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Antecedentes, Problemática y Justificación

- 1.1 **Aspectos macroeconómicos.** En los últimos diez años el Paraguay se ha caracterizado por una combinación de estabilidad económica y crecimiento. Entre 2005 y 2015, Paraguay creció a una tasa anual promedio de 4,8%, impulsada por los sectores agroindustrial y de servicios, alcanzando un Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de US\$4.000 en 2015, que representa el 48% del promedio de la región¹. Al mismo tiempo, la pobreza total a nivel nacional mostró una tendencia sostenida a la baja, pasando de 41,2% en 2007 a 22,2% en 2015². A nivel fiscal, luego de ocho años de resultados superavitarios, la recesión de 2012 dio lugar al inicio de una serie de déficits fiscales que en 2015 fue de 1,8% del PIB³. Para atenuar el crecimiento del déficit, en 2013 se promulgó la Ley de Responsabilidad Fiscal que establece un límite de 1,5% del PIB al déficit fiscal en la elaboración y aprobación del Presupuesto General de la Nación. El Ministerio de Hacienda proyecta una contención del déficit fiscal a 2018 en el orden de 0,5% del PIB⁴. La deuda pública en 2015 fue de 19,7% del PIB, por debajo de Argentina, Uruguay, Brasil y por encima de Chile. Las perspectivas de crecimiento para 2016 apuntan a una tasa moderada del 3%⁵ y si se analiza el comportamiento de la economía paraguaya al 2020, la trayectoria del crecimiento es estable con crecimientos económicos anuales de 3,5% en promedio y tasas de inflación ancladas en la meta de 4,5%.
- 1.2 **Crecimiento y distribución de la población.** La población total del país es de 6,9 millones de habitantes⁶. La tasa de crecimiento anual de la población en la década 1992-2002 fue de 2,2%, inferior a la del decenio anterior que fue de 3,2%. Se estima que la tasa de crecimiento en la década 2002-2012 fue de 2,6%⁷. La población es mayoritariamente joven, con 59% que tiene menos de 29 años y 30% menos de 14 años⁸, lo que indica que habrá una presión muy importante por servicios, vivienda y oportunidades laborales en los siguientes años. El 97% de la población está asentada en la Región Oriental que ocupa el 40% del territorio. El restante 3% reside en la Región Occidental, que ocupa el restante 60%⁹.
- 1.3 En el período 1950-2012, Paraguay experimentó un proceso de urbanización, pasando de una población urbana de 35% en 1950 a 67% en 2012¹⁰. Las ciudades receptoras de la migración rural fueron el Área Metropolitana de

¹ Fondo Monetario Internacional (FMI) - *World Economic Outlook* (WEO), abril 2016.

² Principales Resultados de Pobreza y Distribución del Ingreso, 2015. Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos (DGEEC).

³ Ministerio de Hacienda – Situación Financiera (SITUFIN), diciembre 2015.

⁴ Informe de Finanzas Públicas de la República del Paraguay 2016, Ministerio de Hacienda.

⁵ Estimación del PIB 2016, abril 2016, Banco Central del Paraguay (BCP).

⁶ Tríptico - Encuesta Permanente de Hogares (EPH) 2015, DGEEC Publicaciones.

⁷ Cálculo propio en base a la información del documento Evolución de la Población Total del Período 1950-2002 y la EPH 2012.

⁸ Cálculo propio en base a la información de la Proyección de la Población Nacional, Áreas Urbana y Rural por Sexo y Edad, 2000-2025. Revisión 2015.

⁹ Cálculo propio en base a la información del Anuario Estadístico 2014. DGEEC.

¹⁰ Ciudades intermedias y sustentabilidad urbana en Paraguay, Vázquez, F.

Asunción (AMA)¹¹, Encarnación, Ciudad del Este, y más recientemente otras capitales de departamento. La ciudad de Asunción, capital de Paraguay, y su área metropolitana es la aglomeración urbana más grande y poblada del país con unos 2,5 millones de habitantes. El AMA tiene una gran importancia en materia de desarrollo urbano y vivienda porque en ella reside el 36% de la población el país.

- 1.4 **Déficit habitacional.** El crecimiento económico y demográfico experimentado por el país durante la última década ha producido un gran dinamismo en el mercado inmobiliario con tendencia de precios al alza, pero concentrado en los sectores de mayor poder adquisitivo. El Plan Nacional de Hábitat y Vivienda (PLANHAVI)¹² estimó un déficit total de 1.324.634 viviendas en Paraguay para el año 2015, lo cual representa aproximadamente el 74% del total de hogares del país¹³. Del déficit total el 13% es de tipo cuantitativo (demanda de 155.800 viviendas), mientras que el 87% de tipo cualitativo (demanda de ampliación y/o de mejoramiento). Del déficit cualitativo, se estima que el 70% corresponde a demanda de mejoramiento¹⁴.
- 1.5 En conclusión, el déficit cuantitativo en el mercado de vivienda se agrava debido a que Paraguay se caracteriza por: (i) la alta tasa de crecimiento demográfico anual; (ii) el proceso sostenido de urbanización; y (iii) por una estructura de población mayoritariamente joven, que produce una alta tasa de formación de nuevos hogares¹⁵. Estos tres elementos vienen generando una demanda sostenida de nuevas viviendas en todos los estratos socioeconómicos, particularmente en centros urbanos, con una fuerte concentración en el AMA. El déficit habitacional aumenta como consecuencia del crecimiento demográfico a una tasa que se estima en alrededor del 2% anual.
- 1.6 **Causas del problema.** Las causas fundamentales del déficit habitacional deben buscarse en la baja capacidad de ahorro de la población (pobreza) y en la ausencia de un sistema financiero que provea de crédito hipotecario suficiente a la población y de crédito adecuado a los promotores o desarrolladores de vivienda¹⁶.
- 1.7 La Encuesta Permanente de Hogares (EPH) 2015¹⁷ estima que el 22,2% de la población vive por debajo de la línea de la pobreza, aunque este porcentaje es mayor entre la población rural (32,49%) que en la población urbana (15,44%). La

¹¹ Es el Área Metropolitana que la ciudad capital del Paraguay, Asunción, conforma con las ciudades de su periferia: Luque, Fernando de la Mora, San Lorenzo, Lambaré, Mariano Roque Alonso, Ñemby, Capiatá, Limpio, San Antonio, Villa Elisa, Itauguá e Ypacaraí.

¹² SENAVIDAT. [PLANHAVI](#).

¹³ [Dirección General de Estadística, Encuesta y Censos. EPH 2015.](#)

¹⁴ SENAVIDAT. [PLANHAVI](#).

¹⁵ La población menor de 15 años representa el 31,92% del total y en el otro extremo, la población mayor de 64 años, representa el 5,55%. La tasa de fecundidad es de 2,70% (2012), elevada si se la compara con países vecinos o próximos como Argentina 2,30%, Uruguay 2,00%, Colombia 1,90%, Chile 1,80% y Brasil 1,80% (fuente: DGEEC y *World Development Indicator*).

¹⁶ Otros factores estructurales (como la baja densidad poblacional/relativa abundancia de suelo, la débil planificación del uso del suelo en el modelo urbano combinada con el acelerado proceso de concentración de la población) o institucionales (como el lento funcionamiento de la ejecución hipotecaria o del aparato registral y catastral), son dificultades adicionales, pero no han frenado la producción y venta de viviendas en la misma medida, es decir, estos factores inciden más bien en la calidad del desarrollo de la ciudad y en los costos de transacción.

¹⁷ DGEEC. [Principales Resultados de Pobreza y Distribución del Ingreso. EPH 2015.](#)

distribución de la población por deciles de renta permite observar que los cuatro primeros deciles se encuentran en el límite o por debajo de la línea de pobreza absoluta y, por tanto, difícilmente pueden ahorrar tras cubrir sus necesidades de consumo. La tasa de ahorro personal no se torna positiva hasta el decil 7 de la distribución de renta¹⁸. Es necesario subrayar que únicamente la población entre los deciles 7 a 10 de la distribución del ingreso supera el salario mínimo mensual de PYG1.824.055 (equivalente a US\$326). Estas realidades hablan por supuesto de la profunda desigualdad en la distribución de la renta en Paraguay, [endémica](#) en la región por lo demás.

- 1.8 La adquisición de vivienda por su volumen, no solo es la más importante decisión de inversión de la mayoría de la población sino que la capacidad de acometerla depende críticamente de la disponibilidad de crédito. Ahora bien, dada la distribución de la renta en Paraguay, según la EPH 2015¹⁹, solo el 40% de las familias del ámbito urbano perciben ingresos mensuales por encima de US\$1.305, que les permitan asumir, por ejemplo, pagos de una hipoteca de US\$40.000 a 20 años²⁰. Ello determina que la demanda de crédito atendida por los bancos esté centrada exclusivamente en los segmentos de altos ingresos de la población, requiriendo el resto de la población un financiamiento a tasas de interés y plazos de cancelación adecuados a sus flujos de ingresos²¹.
- 1.9 A la baja capacidad ahorrativa/adquisitiva de las familias se suma la limitada oferta de crédito en el mercado de la vivienda. En efecto, la otra causa central de la persistencia del déficit habitacional reside en el sistema financiero paraguayo, que comparte con otros en la región una baja capacidad de financiamiento. El sistema supervisado está compuesto por 17 bancos y 11 financieras²². El activo de los bancos para mayo de 2016 (US\$19,2 miles de millones) representa 96,0% del total de activos del sistema. El sistema financiero paraguayo es relativamente líquido pero carente de profundidad²³. Del activo total de los bancos, el 64% (US\$12,2 miles de millones) corresponde a la cartera de créditos. La cartera bancaria se distribuye principalmente entre agricultura (23,4%), comercio al por mayor (15,7%) y consumo (14,1%), en tanto que la vivienda supone solo el 2,7%. En promedio, la morosidad de esta cartera alcanza el 3,06% en la banca privada²⁴.

¹⁸ Galdeman, N. *A Comparison of Saving Rates: Micro Evidence from Seventeen Latin American and Caribbean Countries (IDB Working Paper Series Nº IDB-WP-602)*. July 2015.

¹⁹ DGEEC. [Principales Resultados de Pobreza y Distribución del Ingreso - Encuesta Permanente de Hogares \(EPH\) 2015](#).

²⁰ Cálculos propios, asumiendo un máximo de 30% del ingreso dedicado a la hipoteca, y una tasa de interés anual del 10%. Ese préstamo, a los precios medios del metro construido en zona urbana podría servir para adquirir una vivienda de entre 60 y 75 metros cuadrados (*Loan to Value* entre 80 y 100).

²¹ Como ilustración de esto, de acuerdo a la EPH 2015, el ingreso familiar promedio del decil 10 de la escala de ingresos era de aproximadamente US\$4.617, mientras que el promedio de los deciles 7 a 9 (que serán atendidos por el programa) es de US\$1.650. Esto evidencia la brecha importante de ingresos y la necesidad de este sector de ser atendido por un programa que promueva el acceso a crédito de viviendas.

²² La Superintendencia de Bancos del BCP regula y supervisa la mayor parte del sistema financiero. Las financieras, a diferencia de los bancos, tienen un capital regulatorio menor, son intermediarios financieros que no ofrecen cuentas corrientes y no realizan operaciones de comercio exterior.

²³ Por un lado, la razón de activos líquidos frente a activos totales del sistema alcanza 23% frente a 21% para América Latina y el Caribe. Por otra parte, el crédito doméstico provisto por el sector financiero paraguayo alcanzaba 46% para 2016 (BCP Boletín Estadístico y Financiero – Mayo 2016) frente a 80% para el promedio de América Latina (*World Development Indicators* – Julio 2016).

²⁴ BCP: Boletín Estadístico y Financiero. Datos al 30 de mayo de 2016.

- 1.10 La principal razón de la escasa atención del sector bancario a la demanda de crédito para vivienda reside en que su fondeo de mediano y largo plazo es escaso. Ello responde a factores estructurales, como el bajo nivel de depósitos a largo plazo, el insuficiente apalancamiento de los mismos y una presencia poco significativa de los mercados de dinero, deuda y capitales (ver: [Informe Indicadores Financieros BCP 04/2016](#)). A ello se suma el desarrollo incipiente de inversionistas institucionales con necesidad de hacer inversiones de largo plazo (administradoras de fondos de pensión o compañías de seguro de vida). Paraguay no ha implementado reformas en sus sistemas pensiones para promover la privatización de la administración basada en la acumulación de fondos en cuentas individuales bajo un sistema que incentive la buena administración de los fondos y su acumulación en el tiempo. Esto priva al país de fuentes importantes de recursos para invertir en instrumentos financieros de largo plazo, como ha ocurrido en otros países de la región. Por otro lado las distintas instituciones que administran pensiones, como el Instituto de Previsión Social (IPS) y las cajas de jubilaciones²⁵, carecen de una institución responsable de regular/supervisar el sistema así como de normas adecuadas de inversión, lo cual no ha contribuido a generar condiciones favorables para la inversión de las reservas. A su vez debido a que estas cajas de jubilaciones y pensiones fueron creadas por leyes diferentes, resulta difícil la coordinación entre las mismas²⁶.
- 1.11 Todos esos factores afectan a la posibilidad de financiar inversión privada en activos de larga duración, siendo el caso paradigmático la incapacidad del sistema de dar respuesta a la demanda de crédito para vivienda. La cartera hipotecaria es pequeña en relación a la de otros países de la región: Paraguay 2,7%²⁷ frente a Colombia 13%²⁸, Perú 15%²⁹ y Chile 25%³⁰. Más allá del problema de la vivienda, un examen a la cartera total del sistema financiero por plazos muestra que el 81,4% de la cartera de créditos se concentra en plazos de hasta un año, el 11,8% entre uno y tres años, y solamente el 7% del total en plazos más largos³¹. Naturalmente la baja transformación de plazos no se debe solamente al efecto del descalce entre pasivos y activos en el balance, tiene que ver también con la percepción del riesgo relativo del crédito inmobiliario y/o de largo plazo en un país en el que las crisis bancarias aún están presentes en la memoria institucional del sector (años 1995-2002).
- 1.12 Por el lado de la oferta de vivienda, en ausencia de crédito hipotecario para la mayoría de la población (clases media y baja), la oferta de vivienda se concentra en las rentas más altas, con pago por adelantado o por avance de obra y en el país no se ha desarrollado la financiación directa a desarrolladores de vivienda porque éstos autofinancian su producción u obtienen fondos apoyados en su garantía personal o empresarial, no en una garantía real sobre el valor final de

²⁵ Las cajas administran pensiones para determinados tipos de empleados que no contribuyen al IPS sino a sistemas pensionarios diferentes (caja fiscal, caja de jubilaciones y pensiones de empleados de bancos y afines, etc.)

²⁶ El sistema de pensiones de Paraguay, Bernardo. N y Ortiz, E., CADEP, 2014.

²⁷ [Ver: BCP - Boletines Estadísticos.](#)

²⁸ [Superintendencia Financiera de Colombia - Evolución de Cartera de Créditos.](#)

²⁹ [Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - Evolución del Sistema Financiero.](#)

³⁰ [Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile - Información sobre Financiamiento de Viviendas.](#)

³¹ [Ver: BCP - Boletines Estadísticos.](#)

sus proyectos. Esto a su vez tiene resultados previsibles: (i) la oferta se concentra en viviendas unifamiliares en lotes amplios, con impacto sobre el uso de suelo urbano y la densidad; (ii) para la clase media y media baja la oferta es muy escasa, y alejada de los centros urbanos, tanto más a medida que se ha ido encareciendo el precio del suelo en los años de bonanza, apoyada en la gran demanda en estos sectores; (iii) para la mayoría de la población la solución habitacional pasa por mejoras y ampliaciones en viviendas existentes; y (iv) la oferta de vivienda raramente produce vivienda en altura o de mayor densidad, de características (precio m² y superficie) adecuadas a la clase media, por cuanto la inversión del constructor es mayor y los riesgos comerciales también mayores.

- 1.13 **Necesidad de crédito puente.** Por tanto la falta de financiamiento en el mercado de vivienda se evidencia no solo por el lado del crédito a las familias, sino también a nivel de la oferta de crédito a desarrolladores de vivienda. Recientemente en un grupo focal realizado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) con desarrolladores de vivienda e Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) en Paraguay se confirmó que: (i) no existe una oferta de crédito específicamente diseñada para el negocio de promoción de vivienda, con condiciones estructuradas a partir de los flujos y la rentabilidad de cada proyecto; (ii) actualmente los desarrolladores pueden acceder solo a productos de crédito personal o empresarial respaldados por garantías personales y/o corporativas; y (iii) bajo las condiciones actuales la oferta crediticia para el sector presenta una tasa de entre 16% y 18%. Todo ello dificulta la viabilidad de un modelo de negocio que debe apoyarse en grandes inversiones con menores márgenes de los que deja la vivienda individual, y termina por limitar la capacidad de los empresarios para proveer vivienda nueva³².
- 1.14 Por crédito al desarrollador de vivienda o *crédito puente* se entiende un financiamiento de mediano plazo dirigido a desarrolladores, promotores y constructores de vivienda, que tiene por objeto la construcción de edificios multifamiliares, desarrollos y/o conjuntos habitacionales. Si bien puede adoptar distintas fórmulas, debe reunir algunas características mínimas para ser útil, tales como: (i) financiamiento parcial del proyecto, con anticipo; (ii) mediano plazo (comúnmente hasta 36 meses); (iii) desembolsos conforme el avance de obra; y (iv) uso como puente para la amortización del crédito conforme se da la venta de cada una de las viviendas. Es importante señalar que para que los desarrolladores, promotores y constructores de vivienda puedan acceder al crédito puente, deben cumplir con ciertos requisitos mínimos tales como licencias, permisos y autorizaciones del proyecto en orden, y garantía sobre el terreno donde se construirá el proyecto.
- 1.15 En la región existen varias experiencias en la utilización de este instrumento financiero. Entre los casos más exitosos se encuentra el de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) en México, que ha canalizado préstamos a mediano plazo (dos a tres años) para desarrolladores de vivienda para la edificación de conjuntos habitacionales, equipamiento comercial y mejoramiento de grupos de vivienda. Los fondos de la SHF financian entre el 25% y 30% del valor de cada proyecto, mientras que el desarrollador financia la diferencia a través del aporte

³² BID. Grupo focal con instituciones financieras y desarrolladores. 31 de mayo de 2016.

del terreno (hasta un 20% del valor del proyecto) y los ingresos provenientes de la venta anticipada de viviendas. Asimismo, la SHF cuenta con un producto mediante el cual garantiza el pago oportuno de los desarrolladores de vivienda que obtienen préstamos de la banca comercial. Mediante dicho producto se enaltece la calidad del portafolio de los créditos de construcción que otorgan los intermediarios financieros, reduciendo el riesgo crediticio e incentivando el crédito en el sector.

- 1.16 **Esfuerzos recientes de política pública.** Desde 1990 el Estado Paraguayo ha venido canalizando subsidios directos a la demanda para viviendas de los sectores de bajos ingresos, con ingresos mensuales familiares de hasta cinco salarios mínimos, inicialmente a través del Consejo Nacional de la Vivienda (CONAVI) y desde el 2010 a través de la Secretaria Nacional de la Vivienda y el Hábitat (SENAVITAT)³³. El principal programa³⁴ impulsado por la SENAVITAT es el Fondo Nacional de Vivienda Social (FONAVIS), creado en el año 2009 con el propósito de llevar a cabo una Política Habitacional de Estado con proyección a mediano y largo plazo, para el acceso a la vivienda de las familias de escasos recursos pertenecientes a los estratos de pobreza, extrema pobreza y clase media baja (hasta cinco salarios mínimos de ingreso familiar). Mediante este programa se ofrecen distintos tipos de soluciones habitacionales tales como: (i) adquisición de vivienda; (ii) construcción en lote propio; y (iii) conjuntos habitacionales o de viviendas para grupos organizados, para lo cual se establece, en base a los ingresos familiares, cuatro niveles de subsidios³⁵ que van desde el 15% hasta el 95% de los valores máximos de inversión en construcción y terreno para cada nivel de ingreso. El presupuesto de este programa, en el año 2016, es de US\$54 millones, el cual representa el 38% del presupuesto total asignado a la SENAVITAT.
- 1.17 **Esfuerzos recientes en sectores de renta media.** El Gobierno del Paraguay desde 2006 ha venido canalizando financiamiento a través de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), para vivienda, vía la banca comercial de primer piso, privada y estatal. A marzo de 2016 más del 90% de la disponibilidad de recursos de las IFI para financiar crédito hipotecario para vivienda depende de la disponibilidad de fondos de la AFD. Estos fondos les permiten ofrecer condiciones de financiamiento que no estarían disponibles si la banca recurriera a sus recursos propios³⁶.
- 1.18 **La Agencia Financiera de Desarrollo.** La AFD es una persona jurídica de derecho público, autónoma y autárquica, creada con la misión de impulsar el desarrollo económico y la generación de empleo a través de la canalización de financiamiento de mediano y largo plazo al sector privado a través de las IFI

³³ La SENAVITAT, que en 2010 reemplazó al CONAVI, tiene como objetivo “la gestión e implementación de la política habitacional y su correspondiente infraestructura de servicios básicos, viales y transporte, que permita el acceso universal a la vivienda digna que favorezca especialmente a las familias de escasos recursos”.

³⁴ La SENAVITAT cuenta con 10 programas habitacionales: FONAVIS, Vy’a Renda, Pueblos Originarios, Viviendas Económicas, Coordinadora Ejecutiva para la Reforma Agraria (CEPRA), Programa de Crédito Hipotecario, Fondo de Crédito para Cooperativas (FONCOOP), Che Tapyi, Mercosur Róga – Fondo para la Convergencia Estructural del Mercosur (FOCEM), Atención a Repatriados (Mi país, mi casa).

³⁵ Nivel 1: entre 3,5 y 5 Salario Mínimo (SM) (15% subsidio); Nivel 2: entre 2 y 3,4 SM (40% subsidio); Nivel 3: entre 1 y 1,9 SM (70% subsidio) y Nivel 4: inferior a 1 SM (95% subsidio).

³⁶ Información de los bancos Itaú, Amambay, Visión y Familiar en el Paraguay, mayo de 2016.

elegibles^{37, 38}. Actualmente cuenta con 40 IFI elegibles (13 bancos, 7 financieras, 1 entidad financiera pública, 12 cooperativas multiactivas y de ahorro y 7 cooperativas multiactivas y de producción). Desde junio de 2006 hasta junio de 2016 la AFD ha colocado US\$1.165 millones, correspondiente a 54.710 préstamos en sectores como el agrícola, industrial y vivienda.

- 1.19 Entre los objetivos estratégicos sectoriales de la AFD se encuentra el desarrollo de mercado de viviendas de clase media³⁹. La AFD ofrece a las IFI elegibles tres líneas de fondeo para crédito de vivienda con plazo de hasta 20 años: *Mi Casa* y *Mi Primera Casa* (como parte de oferta regular) y, desde 2015, *Primera Vivienda* (una línea de crédito piloto). En la tabla a continuación se detalla dicha oferta:

Tabla 1. Productos AFD para financiamiento de vivienda

Producto AFD	Condiciones especiales	Porcentaje a otorgar	Tope (US\$ miles)	Uso de fondos	Tasa AFD a IFI	Tasa final al usuario (promedio)
Mi Casa	Cuota hasta 30% ingreso familiar	80% de la garantía	120	Adquisición, construcción (no compra de terreno)	8,25%	11,50% (libre)
Mi Primera Casa	Ingreso hasta cinco Salarios Mínimos (SM). Cuota hasta 25% ingreso familiar	100% de la garantía	45	Adquisición, construcción (compra de terreno por hasta 30% del crédito)	5,50%	10% (tope)
Primera Vivienda (piloto)	Ingreso hasta cinco SM. Cuota hasta 30% ingreso titular + cónyuge	100% de la garantía	46 (de 1 a 4 SM)	Adquisición, construcción (compra de terreno por hasta 35% del crédito)	4,50%	7,50% (tope)
			55 (más de 4 a 5 SM)		5,50%	9,50% (tope)

- 1.20 El programa piloto *Primera Vivienda* surgió en el año 2015 como un esfuerzo de la AFD para esbozar una solución de financiamiento para la clase media frente al creciente déficit habitacional. Como se observa en la tabla anterior, su principal atributo radica en que la AFD canaliza recursos a las IFI a una tasa de interés ajustada, desde 4,5%, que les permite ofrecer a las familias créditos en condiciones más ventajosas. Los resultados de este programa piloto permiten pensar en la creación de una oferta de crédito hipotecario focalizada a escalones de renta cuya demanda hasta ahora no era satisfecha. Al mes de abril de 2016 se han aprobado 718 operaciones por un total de US\$22,5 millones y existe una importante demanda por estos créditos. La AFD se propone relanzar *Primera Vivienda* como parte de su oferta regular de financiamiento, fusionándolo con *Mi Primera Casa* e incorporando las lecciones aprendidas del programa piloto: (i) es necesario promover una mayor oferta de vivienda para clase media en el AMA; (ii) los topes máximos del producto debieran limitar el monto del crédito

³⁷ Ley N° 2640 que crea la AFD el 21 de julio de 2005.

³⁸ Todas las IFI elegibles son reguladas y supervisadas ya sea por el BCP en el caso de los bancos y las financieras, o por el Instituto Nacional de Cooperativismo del Paraguay (INCOOP) en el caso de las cooperativas.

³⁹ Plan Estratégico AFD 2016-2018.

pero no el valor de la vivienda; y (iii) más que la tasa de interés, lo importante para las familias es la disponibilidad del fondeo y de la vivienda adecuada.

- 1.21 Por otra parte, aunque la AFD actualmente no cuenta con un producto específico para canalizar crédito puente a desarrolladores, dos de sus líneas para financiamiento empresarial estarían disponibles para fondear este tipo de operaciones: *Propymes* y *Procrecer*, sin embargo su utilización con estos propósitos ha sido muy limitada. La naturaleza de dichos productos tampoco se ajusta al perfil de inversión normal de un desarrollador de vivienda (fuerte inversión inicial en terreno y construcción, y compradores que requieren plazos largos de financiamiento). Por esta razón la AFD, en coordinación con las autoridades de la SENAVITAT y del Ministerio de Hacienda, ha empezado una ronda de conversaciones con las IFI a efectos de explorar la posibilidad de implementar un financiamiento que se adecue de mejor manera a las necesidades de los desarrolladores. En ese sentido, el Banco apoyará a la AFD en el diseño de ese producto: (i) mediante la provisión de asistencia técnica que adapte experiencias en otros países de la región⁴⁰; y (ii) mediante la capacitación de ejecutivos de crédito en el proceso y monitoreo de nuevos productos financieros (CT/Intra: [ATN/OC-15687-PR](#)).
- 1.22 Finalmente, el Congreso aprobó recientemente la Ley de Fomento de la Vivienda y el Desarrollo Territorial⁴¹, la cual persigue garantizar el acceso a la vivienda a familias de ingresos bajos y medios, contribuir con el ordenamiento de las ciudades, y disminuir la expansión de la huella urbana mediante la densificación de las mismas. Si bien la ley es amplia y será en su reglamento donde se precise su aplicación, desde ya establece lineamientos claves para el sector, tales como: (i) otorga a SENAVITAT la capacidad de coordinar y agilizar la participación de los distintos actores del sector, tanto públicos como privados; (ii) busca dinamizar la oferta privada de vivienda para clase media; (iii) asegura el fondeo en el largo plazo; (iv) busca incrementar la demanda de vivienda a través de un sistema de incentivos basado en un modelo de ahorro + subsidio + crédito; y (v) promueve la participación activa del sistema financiero.
- 1.23 El nuevo marco legal, la coordinación entre los actores implicados y las lecciones aprendidas del programa piloto *Primera Vivienda* son las piezas centrales de la intervención propuesta. De esta manera, el proyecto se propone: (i) recalibrar los parámetros del producto *Primera Vivienda*, incorporando los aprendizajes del piloto, para adaptarlo a la nueva realidad de precios del metro cuadrado; (ii) modificar la elegibilidad para que la oferta se dirija a la producción de la vivienda objetivo; (iii) proveer a la AFD con el fondeo suficiente para atender a la demanda; y (iv) complementar la intervención por el lado de la demanda con el diseño y la oferta de un nuevo producto de financiamiento (garantía o crédito) a los desarrolladores (ver ¶1.21), con el objeto de impulsar la construcción de viviendas apropiadas a la demanda⁴².

⁴⁰ Se ha contratado los servicios de un consultor individual para dicho fin con cargo al presupuesto de la operación.

⁴¹ Ley N° 5638 del 22 de junio del 2016.

⁴² Finalmente, estas intervenciones pueden conducir a la generación de una masa crítica o volumen de cartera hipotecaria en los bancos que permita la búsqueda de alternativas de fondeo, como la emisión de bonos con garantía hipotecaria u otros esquemas similares.

- 1.24 **Solución propuesta en el contexto de la relación del Banco con la AFD.** La operación se alinea con la nueva ley antes mencionada, inyectando recursos financieros para el desarrollo del mercado de vivienda en sus vertientes de oferta y demanda. El apoyo del Banco a la AFD le permitirá: (i) incorporar los aprendizajes del piloto *Primera Vivienda* en su oferta regular de créditos para vivienda; (ii) aumentar su capacidad de ofrecer soluciones de crédito hipotecario y no hipotecario a las familias de clase media⁴³; y (iii) desarrollar y fondear un nuevo producto de crédito a desarrolladores. Adicionalmente y en última instancia, el proyecto quiere contribuir al objetivo legal de crear credibilidad y confianza en la existencia de una demanda efectiva de vivienda; y contribuir a la modernización de la oferta de vivienda, para que sirva al crecimiento ordenado de las ciudades del Paraguay.
- 1.25 De esta manera, la presente operación constituye una evolución respecto al apoyo brindado a la AFD mediante la Línea Condicional para Proyectos de Inversión (CCLIP) [PR-X1001](#) y sus operaciones individuales⁴⁴, a través de las cuales, en los últimos ocho años, alrededor de US\$75 millones se dedicaron al financiamiento de construcción y mejoramiento de viviendas, sin restricción en el perfil de los usuarios finales. En cambio, la nueva operación permitirá proveer financiamiento para vivienda focalizado en la clase media además de desarrollar y fondear un nuevo producto financiero para desarrolladores. Asimismo, complementa los esfuerzos de la operación [3538/OC-PR](#), mediante la cual se apoya a la SENAVITAT⁴⁵ para mejorar las condiciones habitacionales de la población de bajos ingresos del AMA, en la medida en que cubre la ausencia de apoyo para la población de clase media.
- 1.26 Existe evidencia empírica rigurosa del impacto positivo de programas de vivienda similares, realizados en otros países de la región. Entre estos, destacan Cattaneo et al (2009)⁴⁶ y Marcano y Ruprah (2007)⁴⁷. El primero, encuentra evidencia de impactos positivos sobre la salud de los infantes residentes en viviendas que se beneficiaron de un programa de mejora de suelos en México. Asimismo, los adultos residentes experimentaron mejoras en su nivel de bienestar, medido por niveles de satisfacción con su vivienda y calidad de vida, así como con menores niveles de depresión y estrés. El segundo estudio, realizado para un programa de vivienda en Chile, halló impactos positivos sobre la asistencia escolar de los niños residentes de las viviendas beneficiadas, y sobre el acceso a servicios como electricidad, agua potable y desagüe. El estudio también realizó un análisis costo-beneficio que arrojó beneficios netos positivos y significativos (se estimó en 0.16% del PIB en 2003).

⁴³ La Secretaría Técnica de Planificación del Desarrollo Económico y Social (STP) define a la clase media en Paraguay como aquella constituida por personas con ingresos familiares mensuales de entre US\$1.350 y US\$6.000, lo que equivale a un rango de 4 a 18 salarios mínimos y corresponde a los deciles de renta 7, 8, 9 y parte del 10 (el decil 10 percibe una renta mensual de más de US\$4.300).

⁴⁴ La última operación de esta línea se cerró el 20 de julio de 2016.

⁴⁵ Ver ¶1.16 sobre los esfuerzos complementarios de la SENAVITAT para atender a los segmentos de bajos ingresos.

⁴⁶ Cattaneo et al (2009): "*Housing, Health, and Happiness*", *American Economic Journal: Economic Policy*.

⁴⁷ Marcano, L. y Ruprah, I. "*An Impact evaluation of Chile's Progressive Housing Program*", *Inter-American Development Bank, Office of Evaluation and Oversight. Working Paper. Washington, DC*.

- 1.27 **Análisis de demanda y dimensión del proyecto.** La dimensión del proyecto es relativamente pequeña frente a la magnitud de la problemática en Paraguay, por lo que el riesgo de demanda de los recursos se considera bajo:
- a. Si todo el componente de crédito a la demanda se ocupase en adquisición/hipotecas, dado un préstamo promedio de US\$40.000, este componente podría financiar aproximadamente 500 viviendas, de una demanda potencial de 25.800 viviendas en el ámbito urbano, correspondiente a las familias de los deciles de ingresos 7 al 10 (con ingresos de al menos cuatro salarios mínimos equivalentes a US\$1.305, suficientes para asumir un endeudamiento de US\$40.000).
 - b. Si por el contrario el componente se destinase exclusivamente a mejoras o ampliaciones, podría financiar hasta 1.333 operaciones del tamaño promedio de US\$15.000, llegando al mismo número de familias con menores recursos (deciles 5 a 7, con ingresos desde 2,5 hasta cuatro salarios mínimos equivalentes a US\$815 - US\$1.305). En este caso también el número de intervenciones palidece comparado con el déficit habitacional cualitativo.
 - c. En cuanto al componente destinado a desarrollos de vivienda, se espera poder financiar entre 300 y 600 viviendas en función de la disponibilidad o no de suelo gratuito puesto a disposición por el Gobierno del Paraguay. Ello se correspondería con un número de préstamos limitado, si suponemos lotes de 100 viviendas, normales en desarrollos de vivienda social del SENAVITAT, se estarían aprobando entre tres y seis préstamos de entre US\$1 millón y US\$2,5 millones cada uno.
- 1.28 En ambos casos el proyecto propuesto busca detonar una forma de actuación integral por parte de los principales actores públicos y privados implicados en el desarrollo de un sistema de financiamiento de vivienda. En todo caso, el presente proyecto supone una adicionalidad del fondeo BID a la AFD, en tanto que: (i) focaliza fondeo de la AFD en un segmento poco atendido y amplía su impacto social; (ii) lo hace en aplicación del principio de subsidiariedad, en la medida en que no existen soluciones a la problemática del financiamiento a largo plazo en el mercado doméstico; y (iii) lo hace utilizando mecanismos de mercado como son los sistemas de crédito de la banca comercial y otras entidades financieras, sin distorsión del mecanismo de precios, buscando la coordinación de empresas desarrolladoras, banca y gobierno nacional y municipal.
- 1.29 **Alineación estratégica.** El proyecto es consistente con la Estrategia de País con Paraguay 2014-2018 (GN-2769), que considera como objetivo estratégico de promover el financiamiento de inversiones a través del sistema financiero. Específicamente la intervención del Banco en el país tendrá como objetivos estratégicos, entre otros, el desarrollo de los mercados financieros. El proyecto también es consistente con la Actualización de la Estrategia Institucional 2010-2020 (UIS, AB-3008) y se alinea de manera directa con los desafíos de desarrollo de inclusión social e igualdad, dado que sus componentes buscan financiar vivienda a hogares de clase media. Por otra parte, la operación contribuirá al Marco de Resultados Corporativos (CRF) 2016-2019 (GN-2727-6) mediante los indicadores de resultados a través del indicador del número de hogares que se beneficia de soluciones de vivienda.

- 1.30 El proyecto es consistente con los lineamientos del Documento de Marco Sectorial de Desarrollo Urbano y Vivienda (GN-2732-2) principalmente los referidos al acceso al financiamiento público y privado para servicios de vivienda. El proyecto también está alineado con la Estrategia Sectorial de las Instituciones para el Crecimiento y el Bienestar Social (GN-2587-2), específicamente con el componente de acceso a servicios financieros para la mayoría. La operación es también consistente con el Documento de Marco Sectorial de Respaldo para PyME y Acceso y Supervisión Financieros (GN-2768-3), en el desarrollo de intervenciones para promover el acceso al financiamiento.

B. Objetivos, Componentes y Costo

- 1.31 El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Paraguay mediante el fondeo a intermediarios financieros para facilitar el financiamiento de la construcción y el acceso a vivienda. Los objetivos específicos del proyecto son: (i) aumentar el acceso a la vivienda para familias de clase media emergente con ingresos de hasta siete salarios mínimos de ingreso mediante la provisión de soluciones de crédito (hipotecario y no hipotecario); y (ii) aumentar la construcción de vivienda mediante el financiamiento a desarrolladores para impulsar su oferta. El proyecto contará con dos componentes cuya descripción y montos siguen a continuación. Dichos montos son orientativos, en el sentido de que los fondos se canalizarán en función de la demanda hacia cualquiera de los dos objetivos, pudiendo ocuparse el monto íntegro del préstamo en un solo componente, aunque no se espera que sea ese el resultado.
- 1.32 **Componente 1. Soluciones crediticias para vivienda (aproximadamente US\$20 millones).** Este componente, asociado al primer objetivo específico, permitirá ampliar la frontera de crédito hipotecario y no hipotecario a sectores desatendidos, como es el segmento de clase media emergente. El fondeo que la AFD realizará a través de IFI elegibles permitirá otorgar crédito hipotecario y crédito ordinario, cuyas condiciones serán establecidas en el ROP.
- 1.33 **Componente 2. Financiamiento a Desarrolladores (aproximadamente US\$10 millones).** Este componente, asociado al segundo objetivo específico, le permitirá a la AFD activar el crédito puente a la construcción, a fin de generar más vivienda y contribuir a disminuir la falta de oferta que se presentará en los siguientes años. El financiamiento (crédito o garantía) será otorgado a desarrolladores a través de IFI elegibles o fideicomisos o vehículos a los que terceras partes aporten el suelo y el capital necesario. Se otorgará a proyectos multifamiliares elegibles según los criterios técnicos concretos que se establecerán en el Reglamento Operativo del Proyecto (ROP).
- 1.34 **Criterios de Elegibilidad y Beneficiarios finales del fondeo del Banco⁴⁸.** Se definirán según lo siguiente:
- a. El componente dirigido a cubrir la demanda de vivienda consistirá en fondeo canalizado por la AFD a través de IFI elegibles (la elegibilidad de las IFI se determinará en función de los parámetros de solvencia y riesgo vigentes en la AFD, adaptados al tipo de crédito de que se trate) para otorgar: (i) crédito

⁴⁸ Los criterios de elegibilidad de beneficiarios finales figurarán en el ROP.

hipotecario: dirigido a familias con hasta siete salarios mínimos de ingreso mensual, para préstamos (20 años, tasa de hasta 10%) por hasta US\$65.000, que garantizan hasta el 100% del valor de la vivienda (cuanto mayor el valor de la garantía real o la vivienda, menor será el ratio del valor del préstamo en relación al valor de la vivienda o *Loan to Value* - LTV). A los precios actuales una vivienda nueva de ese precio máximo puede tener aproximadamente 90m² dependiendo de la ubicación. Se espera que la hipoteca promedio tenga un monto de US\$40.000, dada la experiencia acumulada por la AFD desde 2006. Desde el punto de vista de la distribución del ingreso, las familias con capacidad para asumir este tipo de endeudamiento se encuentran en al menos el decil 7 de renta, con ingresos de cuatro salarios mínimos equivalentes a US\$1.305; y (ii) crédito ordinario: para mejoras y ampliaciones para las mismas familias. El tamaño promedio de los préstamos para mejoras o ampliaciones podría ser de US\$15.000. Estos préstamos son accesibles a familias entre los deciles cinco y siguientes de la distribución de renta, con ingresos desde 2,5 salarios mínimos equivalentes a US\$815. En cuanto a la distribución de los recursos entre una y otra modalidad de préstamo, la AFD atenderá a la demanda de las IFI según se produzca. Ahora bien, el fondeo del BID se ajusta mejor al financiamiento hipotecario, por su plazo, que al crédito para mejoras (que va entre tres y siete años).

- b. El componente dirigido a promover la oferta consistirá en un financiamiento (crédito o garantía) otorgado a desarrolladores a través de IFI elegibles, fideicomisos o vehículos a los que terceras partes aporten el suelo y el capital necesario. Este financiamiento se otorgará a proyectos multifamiliares que contribuyan a un desarrollo urbano ordenado y permitan una densificación apropiada de la ciudad (los criterios técnicos concretos se establecerán en el manual del producto crediticio). Los beneficiarios por lo tanto serán no solo los compradores últimos de vivienda, sino también desarrolladores que se consideren elegibles en función de la rentabilidad de su proyecto y de su propia capacidad técnica y financiera para ejecutarlo. Dichas empresas verán cómo el acceso al crédito viabiliza inversiones mayores y permite atender la demanda existente por viviendas más económicas y mejor conectadas con el centro de la ciudad. Tentativamente se asigna a este componente un monto de US\$10 millones. Dependiendo de la modalidad que se diseñe para canalizar estos recursos (características del crédito puente o de la garantía o forma de financiamiento), y dependiendo también del volumen de demanda relativo entre ambos componentes, la AFD podría destinar estos recursos a los otros tipos de crédito, y viceversa.

C. Indicadores Claves de Resultados

- 1.35 Los resultados esperados del proyecto se formulan en términos de: (i) aumento del número de familias entre los deciles 5 y 9 de la distribución del ingreso que acceden al financiamiento hipotecario de vivienda, así como a financiamiento de mejoras; (ii) número de viviendas adquiridas con recursos del proyecto; (iii) número de viviendas mejoradas con recursos del proyecto; (iv) número de viviendas construidas a través del crédito a desarrolladores; (v) número de viviendas construidas dentro del AMA con recursos del proyecto; y

- (vi) incremento en la cartera hipotecaria del sistema financiero paraguayo (ver Matriz de Resultados). El impacto del proyecto será fundamentalmente su contribución a la reducción del rezago habitacional (tanto cuantitativo como cualitativo). Los resultados que se espera obtener se basan en una asignación ex ante del préstamo por componentes y por subtipo de operación que se formula en la Matriz anexa. Ahora bien, esta asignación está sujeta a cambios en función de la demanda revelada y del criterio de origen de fondos por parte de la AFD para el fondeo de los distintos tipos de operación, que puede variar en función de las condiciones del mercado financiero.
- 1.36 **Análisis Económico.** Los insumos para elaborar el análisis económico se obtuvieron utilizando datos de los programas de crédito relevantes de la AFD sobre el mercado de la vivienda en Paraguay, datos de estudios sectoriales en el país, y datos de la EPH. A fin de estimar el beneficio económico asociado a las acciones implementadas por el proyecto, el análisis estima las ganancias en el valor de la propiedad inmobiliaria para las familias que acceden al crédito facilitado por el proyecto, las ganancias para los desarrolladores inmobiliarios que ahora pueden ofertar viviendas a un segmento no atendido de la demanda, y las ganancias en términos de ahorros en inversión pública como consecuencia de la promoción de viviendas que se ceñirán a estándares de crecimiento urbano adecuado.
- 1.37 En base a las proyecciones elaboradas, el Valor Presente Neto (VPN) de los flujos anuales de beneficios netos, descontado a una tasa de 12%, es de US\$2.7 millones. El valor del VPN se mostró robusto ante variaciones en el valor de parámetros clave como: (i) la apreciación de la vivienda durante el período de análisis; (ii) la distribución entre créditos para adquisición o mejora de las viviendas; (iii) el incremento porcentual en el valor de la vivienda mejorada; (iv) las ganancias esperadas de los desarrolladores; y (v) los estimados en las necesidades de inversión pública, entre otros. El detalle de los cálculos y flujos se encuentra en el [Análisis Costo Beneficio del proyecto](#).

II. ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO Y PRINCIPALES RIESGOS

A. Instrumentos de Financiamiento

- 2.1 El proyecto propuesto consistirá en un programa global de crédito por US\$30 millones, el cual se concretará a través de recursos de la Facilidad de Financiamiento Flexible (FFF) del Capital Ordinario (CO) del Banco, conforme a las opciones contempladas en dicha facilidad. El proyecto tendrá los dos componentes de crédito descritos y se concibe para que la AFD pueda responder flexiblemente a la evolución de los mercados de la construcción e hipotecarios, y contribuir a la reducción del rezago habitacional en Paraguay.

Cuadro 1. Costos del proyecto (en millones US\$)

Componente	Fuente de los recursos	US\$
Componente 1. Soluciones crediticias para vivienda	CO-FFF	20,00
Componente 2. Financiamiento a Desarrolladores	CO-FFF	10,00
Total		30,00

- 2.2 **Colaboración entre Divisiones del Banco.** Este es un proyecto preparado en colaboración entre las Divisiones de Mercados de Capitales e Instituciones Financieras (IFD/CMF) y Vivienda y Desarrollo Urbano (CSD/HUD), que complementa los esfuerzos de CSD/HUD en la operación [3538/OC-PR](#) (ver ¶1.25).

B. Riesgos Ambientales y Sociales

- 2.3 En atención a la Directiva B.13 de Política Operativa OP-703 el proyecto no requiere clasificación. Los impactos ambientales y sociales asociados al proyecto estarán en función del componente financiado, siendo los de mayor riesgo los asociados a los créditos puente. Los impactos directos del proyecto están asociados a las actividades propias de la construcción y se mitigan monitoreando las prácticas de buen manejo de la construcción. Los riesgos ambientales y sociales asociados al componente de crédito puente y en menor escala al proyecto de hipotecas individuales serán variados en su naturaleza, intensidad, duración y significancia y estarán en función del tipo y ubicación de los proyectos habitacionales a los cuales los créditos están asociados.
- 2.4 Después de realizar la debida diligencia ambiental y social, se actualizó el [Informe de Gestión Ambiental y Social \(IGAS\)](#) y se desarrolló una lista de requerimientos basados en la aplicación de las regulaciones y leyes locales, la aplicación de listas de exclusión específicas y el desarrollo de manuales de operación específicos para los componentes del proyecto. Dicha lista de requerimientos será incluida en el ROP, asegurando así que el proyecto cumpla con las salvaguardias del Banco.
- 2.5 Los impactos y riesgos serán manejados por la gestión que realiza la AFD. Es importante destacar que no se requieren recursos financieros ni humanos adicionales para dicha gestión, ya que la realizará la AFD con su actual marco institucional y de gestión. Los principales requerimientos ambientales y sociales del Banco para el manejo de los impactos y riesgos de este proyecto se refieren a la necesidad de que las operaciones cumplan con las leyes y reglamentos de Ordenamiento Ecológico y Desarrollo Urbano y de Vivienda de SENAVITAT y de los organismos competentes, así como con los Reglamentos de Construcción, de Agua Potable y Descarga, de cada municipio o estado donde se localice el conjunto habitacional. Para ello se requerirá revisar y fortalecer, de ser necesario, los programas de capacitación de personal de la AFD y de las IFI, valuadores de viviendas o verificadores, así como también el sistema de supervisión de los aspectos ambientales y sociales, el cual servirá para dar los insumos para la preparación de los Reportes de Cumplimiento Ambiental y Social.

C. Riesgos Fiduciarios

- 2.6 El proyecto propuesto sería la séptima operación con la AFD⁴⁹. La ejecución, revisiones, visitas técnicas y financieras a la AFD e IFI, así como los Estados Financieros Auditados (EFA) de los préstamos anteriores del Banco y los EFA de la AFD, han demostrado que el ejecutor tiene un nivel de desarrollo satisfactorio de sus sistemas fiduciarios y cuenta con un adecuado ambiente de control interno, segregación de responsabilidades y sistemas contables y de monitoreo para el adecuado seguimiento y ejecución de las operaciones financiadas por el BID. Considerando lo anterior, el riesgo fiduciario financiero para la ejecución de esta operación se considera bajo y se recomienda la revisión ex post de los documentos de los desembolsos de la operación.

D. Otros Riesgos del Proyecto

- 2.7 **Riesgos del entorno económico.** Se consideran bajos pero se mencionan aquí por su importancia. A partir del comportamiento del PIB observado durante 2015 y la relativa incertidumbre en las perspectivas mundiales, se estima que Paraguay seguirá manteniendo un crecimiento moderado durante 2017 y 2018 (según el FMI⁵⁰, del 3,0% y 2,9%). Los dos mayores riesgos a la baja serían una caída en la actividad económica derivada de una recesión más prolongada y dura de lo esperada en la región y/o una crisis financiera que restringiese el crédito disponible para la economía. En ambos casos, debido a que la AFD juega un papel contracíclico como Banco de Desarrollo, lo anterior no determina un riesgo de alto impacto en el proyecto, por lo que en todo caso será crítico el apoyo al sector de la construcción, así como apoyar la demanda de vivienda a fin de que sea atractivo para distintas IFI el otorgar créditos a sectores más riesgosos de la población.
- 2.8 **Riesgos de Desarrollo.** Por el lado de la oferta de vivienda, la operación busca promover desarrollos multifamiliares que contribuyan a un urbanismo ordenado con la idea de densificar las áreas metropolitanas, para lo que las IFI y la AFD buscarán identificar la existencia de desarrollos y suelo asequible y para lo que los desarrolladores deberán alterar y modernizar sus tecnologías de construcción y adaptarse a un nuevo modelo de negocio. En el lado de la demanda, este cambio de modelo supone hasta cierto punto un salto a la cultura de la vivienda unifamiliar. Teniendo en cuenta esas relativas innovaciones para las IFI, la Banca de Desarrollo y para los desarrolladores mismos, no es descartable que el impacto detonador por el lado de la oferta sufra algún retraso en la ejecución, dependiendo de la disposición frente al riesgo, del momento económico y de mejoras regulatorias que puedan contrarrestar la inercia del sistema bancario. No obstante, este riesgo se considera bajo, por el relativamente largo plazo de ejecución de las operaciones BID en el país, por la existencia de importantes volúmenes de viviendas inacabadas o abandonadas

⁴⁹ Cuatro operaciones culminadas: Programática de Reforma de la Actividad Financiera Pública ([1682/OC-PR](#)), y la CCLIP para el Financiamiento de la AFD ([1968/BL-PR](#), [2150/BL-PR](#), [2640/OC-PR](#) y [2639/BL-PR](#)); y dos operaciones aprobadas por desembolsar: Programa de Financiamiento a las PYME Paraguayas ([3354/OC-PR-1/2/3](#)), y el primer programa - Proyecto de Mejoramiento y Ampliación de Productos Financieros ([3616/OC-PR](#)).

⁵⁰ Consulta del Artículo IV de 2016, FMI, mayo de 2016.

en áreas metropolitanas del país, por el relativo pequeño tamaño del préstamo respecto de las necesidades totales de vivienda, por la capacidad estructuradora de proyectos de SENAVIDAT, y por la ejecución de actividades de capacitación y divulgación previstas.

- 2.9 **Sostenibilidad de los resultados.** Por lo limitado de su monto, el presente proyecto no provee una solución ni definitiva ni sostenible a la problemática del déficit habitacional en Paraguay. Ello en el sentido de que la disponibilidad de crédito hipotecario para la clase media y la disponibilidad de crédito para la construcción de viviendas apropiadas continuará dependiendo de las líneas de crédito de AFD en el futuro cercano. Lo que el proyecto sí persigue es establecer cauces en el sistema financiero privado, a través de las IFI, que permitan crecer la cartera hipotecaria y de la industria de la construcción, apoyados en prácticas bancarias sanas y en la existencia de fondeo de largo plazo. Por el momento dicho fondeo tiene origen público, pero en el futuro, de consolidarse una tendencia de buen comportamiento de estas carteras, el sector privado reemplazaría total o parcialmente el origen de esos fondos.

III. PLAN DE IMPLEMENTACIÓN Y GESTIÓN

A. Resumen de los Arreglos de Implementación

- 3.1 **Prestatario y Organismo Ejecutor (OE).** El prestatario será la AFD, con la Garantía de la República del Paraguay. La AFD actuará como OE, para la administración, ejecución, control y monitoreo de los recursos de la Operación.
- 3.2 **Ejecución y administración.** El Banco entregará los recursos a la AFD que, como banca de segundo piso, los pondrá a disposición de las IFI quienes prestarán dichos recursos para el cumplimiento de los objetivos de la operación siguiendo las estipulaciones del ROP, que estará constituido por el manual del producto crediticio. **Se establece como condición contractual especial previa al primer desembolso del financiamiento que el ROP haya sido aprobado y entrado en vigencia, de conformidad con los términos y condiciones aprobados previamente por el Banco.** La AFD ejecutará el proyecto en el marco de su actual estructura organizativa. La participación de las IFI, así como la elegibilidad de los subpréstamos y los beneficiarios, se detallarán conforme a las políticas vigentes de la AFD y quedarán plasmados en el ROP.
- 3.3 **Desembolsos y período de ejecución.** Los recursos del proyecto, serán comprometidos y desembolsados en un plazo de 60 meses a partir de la vigencia del contrato de préstamo. Los desembolsos, anticipos y sus respectivas justificaciones, se realizarán, conforme al documento OP-273. En concreto, los recursos del préstamo se desembolsarán mediante la modalidad de anticipos, reembolsos o pagos directos a través de las solicitudes que presente el prestatario, en función del acuerdo con el Banco para atender las necesidades de liquidez requerida para la ejecución del proyecto.
- 3.4 **Financiamiento retroactivo.** El Banco podrá financiar retroactivamente con cargo a los recursos del préstamo, gastos elegibles efectuados por el prestatario antes de la fecha de aprobación del préstamo, hasta por la suma de

- US\$6 millones (20% del monto propuesto del préstamo), siempre que estén relacionados con subpréstamos que cumplan requisitos sustancialmente análogos a los establecidos en el contrato de préstamo. Dichos gastos deberán haberse efectuado a partir de la fecha de aprobación del Perfil de Proyecto (28 de junio de 2016), pero en ningún caso se incluirán gastos efectuados más de 18 meses antes de la fecha de aprobación del préstamo.
- 3.5 Los fondos provenientes de las recuperaciones de los subpréstamos concedidos con los recursos del proyecto que se acumulen en exceso de las cantidades necesarias para el servicio del préstamo, sólo podrán utilizarse para la concesión de nuevos subpréstamos que se ajusten sustancialmente a las normas establecidas en el contrato de esta operación, salvo que después de ocho años contados desde la fecha del último desembolso del financiamiento, el Banco y el prestatario convengan en dar otro uso a las recuperaciones, sin apartarse de los objetivos básicos del financiamiento, o en reducir el plazo de vigencia de esta obligación.
- 3.6 **Estados financieros.** La AFD presentará un EFA anual del proyecto, de acuerdo a los términos de referencia acordados con el Banco, y un EFA anual de la entidad. Los EFA serán dictaminados por una firma auditora elegible por el Banco y se presentarán dentro de los 120 días posteriores al cierre del ejercicio fiscal. El EFA final del proyecto se presentará dentro del plazo de 120 días posteriores a la fecha en que se haya realizado el último desembolso.
- 3.7 **Auditoría.** La auditoría del proyecto será efectuada por el organismo de Control Superior o una firma auditora independiente elegible para el Banco, bajo los procedimientos establecidos en las nuevas guías de auditoría vigentes. Cabe mencionar que los proyectos anteriores con la AFD han sido auditados y dictaminados sin observaciones importantes.
- B. Resumen de los Arreglos para el Monitoreo de Resultados**
- 3.8 **Informes.** El seguimiento de la ejecución del proyecto se realizará a través de informes semestrales de progreso del ejecutor y presentados dentro de los 60 días siguientes a la finalización de cada semestre. Los informes tomarán como referencia los compromisos de la Matriz de Resultados y los informes de avance financiero indicados en las Normas Generales del contrato de préstamo. Asimismo, los informes semestrales de progreso deberán incluir la actualización y seguimiento de la Matriz de Riesgos del proyecto.
- 3.9 **Evaluación.** La evaluación de los resultados del proyecto se efectuará mediante un análisis costo beneficio ex post, revisando los resultados concernientes a: (i) soluciones crediticias; (ii) viviendas construidas por desarrolladores; y (iii) viviendas construidas en áreas priorizadas para el desarrollo urbano (AMA) (ver [Plan de Monitoreo y Evaluación](#)). La preparación de la evaluación se iniciará seis meses antes de la fecha prevista del cierre de la operación.
- 3.10 **Información.** La AFD recopilará, almacenará y mantendrá consigo toda la información, indicadores y parámetros, incluyendo los planes anuales, y la evaluación final, necesarios para la elaboración del Informe de Terminación de Proyecto (PCR).

Development Effectiveness Matrix			
Summary			
I. Strategic Alignment			
1. IDB Strategic Development Objectives	Aligned		
Development Challenges & Cross-cutting Themes	-Social Inclusion and Equality		
Regional Context Indicators			
Country Development Results Indicators	-Households benefitting from housing solutions (#)		
2. Country Strategy Development Objectives	Aligned		
Country Strategy Results Matrix	GN-2769	Promote investment financing through the financial system. Foster greater financial inclusion.	
Country Program Results Matrix		The intervention is not included in the 2016 Operational Program.	
Relevance of this project to country development challenges (If not aligned to country strategy or country program)			
II. Development Outcomes - Evaluability	Evaluable	Weight	Maximum Score
	8.7		10
3. Evidence-based Assessment & Solution	8.4	33.33%	10
3.1 Program Diagnosis	3.0		
3.2 Proposed Interventions or Solutions	2.4		
3.3 Results Matrix Quality	3.0		
4. Ex ante Economic Analysis	10.0	33.33%	10
4.1 The program has an ERR/NPV, a Cost-Effectiveness Analysis or a General Economic Analysis	4.0		
4.2 Identified and Quantified Benefits	1.5		
4.3 Identified and Quantified Costs	1.5		
4.4 Reasonable Assumptions	1.5		
4.5 Sensitivity Analysis	1.5		
5. Monitoring and Evaluation	7.8	33.33%	10
5.1 Monitoring Mechanisms	2.5		
5.2 Evaluation Plan	5.3		
III. Risks & Mitigation Monitoring Matrix			
Overall risks rate = magnitude of risks*likelihood			Low
Identified risks have been rated for magnitude and likelihood			Yes
Mitigation measures have been identified for major risks			Yes
Mitigation measures have indicators for tracking their implementation			Yes
Environmental & social risk classification			B.13
IV. IDB's Role - Additionality			
The project relies on the use of country systems			
Fiduciary (VPC/FMP Criteria)	Yes	Financial Management: Budget, Treasury. Procurement: Information System, Shopping Method.	
Non-Fiduciary			
The IDB's involvement promotes additional improvements of the intended beneficiaries and/or public sector entity in the following dimensions:			
Gender Equality			
Labor			
Environment			
Additional (to project preparation) technical assistance was provided to the public sector entity prior to approval to increase the likelihood of success of the project			
The ex-post impact evaluation of the project will produce evidence to close knowledge gaps in the sector that were identified in the project document and/or in the evaluation plan			

Note: (*) Indicates contribution to the corresponding CRF's Country Development Results Indicator.

The project has the objective of reducing the housing deficit in Paraguay via the injection of \$30 million in the housing sector for: (i) the provision of a credit line accessible to families from the emerging-middle-class with an income up to 7 minimum wages; as well as (ii) the provision of financing for housing developers to influence supply. The project document provides evidence of the scarcity of credit destined to mortgages. According to the National Plan of Housing (PLANHAVI for its initials in Spanish), the housing deficit is estimated at 74% of the country's homes. Of the financial system's total assets only 2.7% is destined to mortgage loans mainly accessible to higher income classes. According to the Housing Survey 2015, the average monthly income for families situated in the 7th-9th income deciles that the project targets is \$1,650 in contrast to \$4,617 for the 10th decile. Moreover, currently there is no line of credit designed for housing developers that does not rely on personal or corporate guarantees. The project will provide for the first time this type of bridge loan to develop housing with a cost in accordance to the income profile of the target beneficiary population.

The vertical logic is adequate and is substantiated by a pilot program. The cost/benefit analysis is also adequate. Amongst others, project outcome indicators include beneficiaries from the emerging-middle-class that acquire housing as well as the average value of improved homes. At project closure an ex-post cost benefit analysis will be conducted.

MATRIZ DE RESULTADOS

Objetivo del Proyecto:	El objetivo general del proyecto es contribuir a la reducción del déficit habitacional en Paraguay mediante el fondeo a intermediarios financieros para facilitar el financiamiento de la construcción y el acceso a vivienda. Los objetivos específicos del proyecto son: (i) aumentar el acceso a la vivienda para familias de clase media emergente con ingresos de hasta siete salarios mínimos de ingreso mediante la provisión de soluciones de crédito (hipotecario y no hipotecario); y (ii) aumentar la construcción de vivienda mediante el financiamiento a desarrolladores para impulsar su oferta.
-------------------------------	---

IMPACTO ESPERADO

Indicador	Unidad	Línea de Base		Meta		Medio de Verificación	Observaciones
		Valor	Año	Valor	Año		
<u>IMPACTO ESPERADO</u>							
Reducción del déficit habitacional en Paraguay.	Número de viviendas	0	2016	2500	2024	Información administrativa de AFD y Estimaciones de SENAVIDAT.	El déficit actual es de 1.198.479 viviendas. Se espera que el proyecto genere un efecto demostración en el sistema financiero que reduzca el déficit en un porcentaje mayor al directamente atribuible a la operación. En total se estima que el proyecto reducirá el déficit en 1.250 viviendas. Se espera que el efecto demostración duplique este monto, llegando a una reducción de 2.500 unidades.
Ahorro en inversión pública necesaria para acomodar la expansión de la huella urbana en el Área Metropolitana de Asunción (AMA).	US\$ miles	0	2016	315	2024	Estimaciones provenientes de Evaluación Final e información administrativa de AFD.	Se espera que el proyecto contribuya a reducir la tasa de crecimiento de la huella urbana a través de la construcción de viviendas densificadas. La estimación del ahorro por m2 construido se basa en el estudio de

										Iniciativa de Ciudades Emergentes y Sostenibles (ICES) para Asunción (ver Análisis Económico).
--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

RESULTADOS ESPERADOS

Resultados Esperados	Unidad	Línea de Base ¹		Meta Intermedia		Meta		Medio de Verificación	Observaciones
		Valor	Año	Valor	Año	Valor	Año		
RESULTADO ESPERADO									
Número de familias dentro de los deciles 5 y 9 de la distribución de ingresos que son atendidos por el proyecto.	Número de familias	0	2016	250	2018	500	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información administrativa recopilada de las IFI.	Se espera que los beneficiarios del proyecto sean familias pertenecientes al rango de la distribución de ingreso que no está siendo suficientemente atendido por el sector financiero.
Número de familias con viviendas adquiridas a través de los créditos otorgados por el proyecto.	Número de familias	0	2016	150	2018	350	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información administrativa recopilada de las IFI.	Este indicador mide el número de familias que adquieren viviendas a través de los fondos correspondientes al primer componente del proyecto. Siguiendo el análisis económico, la meta guarda relación con el supuesto de que el 70% de recursos de este componente serán dirigidos para este tipo de financiamiento, a un promedio de US\$40.000 por crédito.

¹ Si bien el programa mantendrá el nombre del piloto de AFD, *Primera Vivienda*, éste constituirá un nuevo producto, con nuevos parámetros y condicionalidades que lo diferenciarán del original. Por este motivo, para evitar problemas de comparabilidad, la línea de base partirá de cero para los indicadores del proyecto.

Número de familias con viviendas mejoradas a través de los créditos otorgados por el proyecto.	Número de familias	0	2016	150	2018	400	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información administrativa recopilada de las IFI.	Este indicador mide el número de familias que realizan mejoras a sus viviendas a través de los fondos correspondientes al primer componente del proyecto. Siguiendo el análisis económico, la meta guarda relación con el supuesto de que el 30% de recursos de este componente serán dirigidos para este tipo de financiamiento, a un promedio de US\$15.000 por crédito.
Incremento promedio en el valor de las viviendas mejoradas a través del proyecto.	US\$	0	2016	3000	2018	6000	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información administrativa recopilada de las IFI.	Este indicador buscará medir el beneficio económico derivado de las mejoras en las viviendas financiadas por el proyecto.
Número de viviendas multifamiliares nuevas construidas a través del crédito otorgado a desarrolladores inmobiliarios.	Número de viviendas multifamiliares	0	2016	150	2018	500	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información administrativa recopilada de las IFI.	Este indicador mide el impacto sobre la oferta de viviendas multifamiliares en Paraguay. Medirá el número de viviendas multifamiliares que son construidas a través del financiamiento a desarrolladores otorgado por el proyecto.
Número de viviendas multifamiliares adquiridas o construidas, a través del proyecto,	Número de viviendas	0	2016	150	2018	400	2020	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD a través de información	Este indicador mide el número de viviendas multifamiliares adquiridas o construidas dentro del AMA. La densificación de esta región es considerada de

dentro del AMA.								administrativa recopilada de las IFI.	alta prioridad, por lo que se buscará medir la contribución del proyecto a este objetivo del desarrollo urbano.
Contribución al incremento en la cartera hipotecaria del sistema financiero paraguayo.	Puntos básicos	0	2016	8	2018	17	2020	Banco Central de Paraguay e Información Administrativa: Sistema de Información de AFD.	Este indicador buscará medir la contribución del proyecto a la expansión de la cartera hipotecaria del sistema financiero paraguayo.

PRODUCTOS

Productos	Costo Estimado (US\$)	Unidad	Línea de Base	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Metal Final ²	Medio de Verificación
Componente I: Soluciones crediticias para vivienda									
Número anual de créditos de vivienda otorgados a través de los intermediarios financieros.	US\$20 millones	Número de créditos	0	100	150	200	300	750	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD
	<i>Costo anual:</i>	US\$ millones	0	2,66	4	5,33	8	20	
Componente II: Financiamiento a desarrolladores									
Número de créditos otorgados a desarrolladores inmobiliarios.	US\$10 millones	Número de créditos	0	1	1	2	1	5	Información Administrativa: Sistema de Información de AFD
	<i>Costo anual:</i>	US\$ millones	0	2	2	4	2	10	

² Valor acumulado en los cuatro años.

ACUERDOS Y REQUISITOS FIDUCIARIOS

PAÍS: Paraguay
PROYECTO N°: PR-L1140
NOMBRE: Proyecto para el Desarrollo del Mercado de Financiamiento de la Vivienda en el Paraguay
ORGANISMO EJECUTOR: Agencia Financiera de Desarrollo (AFD)
PREPARADO POR: Alberto de Egea y Mariano Perales-Especialistas Fiduciarios (FMP/CPR)

I. RESUMEN EJECUTIVO

- 1.1 La evaluación de la gestión fiduciaria del proyecto propuesto fue realizado en base a la Propuesta para el Desarrollo de la Operación (POD) en la que se define que el objetivo del proyecto propuesto sería contribuir a la reducción del déficit habitacional en Paraguay mediante el fondeo a intermediarios financieros para facilitar el financiamiento de la construcción y el acceso a vivienda.
- 1.2 La Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) es la única banca pública de segundo piso creada por Ley 2640/05 que pone a disposición del público sus productos crediticios exclusivamente a través de bancos, financieras y cooperativas habilitadas. No otorga créditos en forma directa a los beneficiarios finales. La experiencia de la AFD en este tipo de operación remarca una trayectoria positiva en la administración de los fondos concedidos y por tanto confiere la suficiente confiabilidad fiduciaria requerida.
- 1.3 El proyecto no incluye financiamiento de otras multilaterales.

II. CONTEXTO FIDUCIARIO DEL ORGANISMO EJECUTOR

- 2.1 La AFD como ejecutor; cuenta con sistemas adecuados para la administración fiduciaria de los recursos destinados a los créditos de intermediación. Esto se debe a que conforme a las visitas técnicas, financieras, los Estados Financieros Auditados (EFA) de programas anteriores y el último reporte oficial del modelo estándar de control interno correspondiente al segundo semestre del período 2015, han demostrado que cuenta con un nivel de control interno adecuado.

III. EVALUACIÓN DEL RIESGO FIDUCIARIO Y ACCIONES DE MITIGACIÓN

- 3.1 Dada la experiencia exitosa de la AFD ejecutando operaciones con el BID, el nivel de supervisión requerido para el cumplimiento del Reglamento de Crédito, será el acostumbrado para la normal operativa de esta operación.

IV. ASPECTOS A SER CONSIDERADOS EN ESTIPULACIONES ESPECIALES A LOS CONTRATOS

- 4.1 A fin de agilizar la negociación del contrato por parte del equipo de proyecto y principalmente del Departamento Legal del Banco (LEG), se incluyen a continuación aquellos acuerdos y requisitos que deberán ser considerados en las estipulaciones especiales:

- a) **Reglamento Operativo del Proyecto (ROP).** El ROP, que estará constituido por el manual del producto crediticio: (i) será consistente con las normas y políticas de la AFD y del Banco, así como con las leyes y prácticas financieras vigentes en el país; (ii) recogerá las características principales del proyecto, en términos de destino de los recursos, elegibilidad de subpréstamos y beneficiarios; (iii) estipulará que el incumplimiento de sus disposiciones impediría el acceso a financiamiento; (iv) su aprobación y puesta en vigencia por la AFD a satisfacción del Banco constituiría condición previa para desembolso de recursos; y (v) sus eventuales modificaciones requerirían la no objeción del Banco. Para determinar la equivalencia en dólares de un gasto que se efectúe en moneda local con recursos del financiamiento, se aplicará el mismo tipo de cambio utilizado para la conversión en moneda local de los fondos desembolsados en dólares americanos. Para las solicitudes de reembolso de gastos con cargo al financiamiento y de reconocimiento de gastos con cargo a la contrapartida local, se aplicará el tipo de cambio vigente en la fecha de presentación de la solicitud al Banco.
- b) Los estados financieros del proyecto serán de carácter anual al cierre del ejercicio económico de la gestión y su presentación a los 120 días posteriores a dicho cierre; asimismo, presentarán informes semestrales de ejecución y financiera cuyo plazo será de 60 días posteriores al 30 de junio y 31 de diciembre de cada gestión.
- c) De la misma manera, los estados financieros de la AFD serán de carácter anual.
- d) Para ambos estados financieros, las firmas auditoras gestoras de dichos informes deberán ser elegibles para el Banco previamente a la elaboración de los mismos informes de auditoría.
- e) El Banco podrá solicitar una auditoría de aseguramiento conforme en el caso y momento que se estime necesario; esta no sustituirá la presentación de los EFA del proyecto.
- f) En todos los subpréstamos que se otorguen con cargo al préstamo se deberán incluir condiciones que garanticen que las entidades subprestatarias cumplirán con observar las políticas del Banco en materia de prácticas prohibidas, así como las de salvaguardias ambientales y sociales.

V. ACUERDOS Y REQUISITOS PARA LA EJECUCIÓN DE LAS ADQUISICIONES

- 5.1 El ejecutor no realizará adquisiciones en esta operación.
- 5.2 **Financiamiento retroactivo.** Considerando que se trata de una modalidad Global de Crédito, el Banco podrá financiar retroactivamente con cargo a los recursos del préstamo, gastos elegibles efectuados por el prestatario antes de la fecha de aprobación del préstamo, hasta por la suma de US\$6 millones (20% del monto propuesto del préstamo), siempre que estén relacionados con subpréstamos que cumplan requisitos sustancialmente análogos a los establecidos en el contrato de préstamo. Dichos gastos deberán haberse efectuado a partir de la fecha de aprobación del Perfil de Proyecto (28 de junio de 2016), pero en ningún caso se incluirán gastos efectuados más de 18 meses antes de la fecha de aprobación del préstamo.

VI. ACUERDOS Y REQUISITOS PARA LA EJECUCIÓN FINANCIERA

A. Gestión Financiera

1. Programación y presupuesto

- 6.1 La AFD siendo un ente autónomo cuenta con recursos disponibles otorgados por el Estado para su funcionamiento; sin embargo su ejecución es discrecional a la medida de las necesidades propias de la AFD.
- 6.2 Por su naturaleza la Agencia Financiera de Desarrollo es una persona jurídica de derecho público, autónoma y autárquica según la Ley N° 3330/07 “que Modifica los artículos 1°, 3°, 5°, 6° y 14° de la Ley N° 2640/05”. Su misión principal es impulsar el crecimiento económico y la generación de empleo mediante la canalización de financiamiento de mediano y largo plazo al sector privado a través de Bancos, Financieras y Cooperativas (Instituciones Financieras Intermediarias - IFI).
- 6.3 La programación, administración y ejecución del presupuesto será llevado por la Gerencia de Administración y Finanzas; bajo el sistema de presupuesto base cero; asimismo, su sistema de planificación se encuentra concordado con los planes anuales y multianuales de colocaciones. También se debe considerar que la disponibilidad de los recursos iniciales del proyecto estarán sujetos a la ratificación del proyecto por parte del Congreso de la República antes de proveer dicho presupuesto.

2. Contabilidad y sistemas de información

- 6.4 En el año 2010 se realizaron varias actividades tendientes a optimizar el funcionamiento de esta área, entre ellas, la automatización de procesos, la actualización del módulo del sistema informático de Activo Fijo y la incorporación del sistema contable de la institución al Sistema de Contabilidad Pública (SICO) requerido por el Ministerio de Hacienda.
- 6.5 El principio contable es de devengados; sin embargo, para el proceso de rendición de cuentas de los proyectos parcialmente financiados por el BID se trabaja con base de caja y las prácticas nacionales.
- 6.6 La AFD cuenta con un sistema contable que genera los reportes contables y financieros requeridos conforme a la normativa nacional.
- 6.7 Con relación a los reportes relacionados a los formatos establecidos por el BID, los mismos son realizados por medio de planillas en Excel, que son conciliados con los sistemas nacionales por medio de procedimientos externos.

3. Desembolsos y flujo de caja

- 6.8 En la AFD, la Tesorería, está conformada por un Asistente de Operaciones y un Asistente Financiero; asimismo, existe un encargado de presupuesto y planificación financiera, quienes junto al contador forman parte de la Gerencia de Administración y Finanzas. Adicionalmente, dicha gerencia cuenta con un encargado de servicios administrativos.
- 6.9 Los recursos del financiamiento serán desembolsados en una cuenta especial mediante anticipos regulados por la demanda de operaciones. De igual manera, los reembolsos de gastos efectuados vía pagos directos serán utilizados por el

AFD para la operación. La demanda efectiva de los recursos determinará el calendario de la ejecución de los mismos.

- 6.10 El Banco podrá financiar retroactivamente con cargo a los recursos del préstamo, gastos elegibles efectuados por el prestatario antes de la fecha de aprobación del préstamo, hasta por la suma de US\$6 millones (20% del monto propuesto del préstamo), siempre que se hayan cumplido requisitos sustancialmente análogos a los establecidos en el contrato de préstamo y de conformidad al ROP. Dichos gastos deberán haberse efectuado a partir de la fecha de aprobación del Perfil de Proyecto (28 de junio de 2016), pero en ningún caso se incluirán gastos efectuados más de 18 meses antes de la fecha de aprobación del préstamo.

4. Control interno y auditoría interna

- 6.11 Los objetivos básicos del control interno se pueden definir de la siguiente manera:

- a) Eficiencia en el desarrollo de las operaciones.
- b) Obtención de la información financiera confiable.
- c) Protección de los activos de la Institución.
- d) Adhesión a la política de la administración.

- 6.12 La Auditoría General del Poder Ejecutivo, por medio de la Auditoría Interna Institucional realizan el monitoreo del cumplimiento del Modelo Estándar de Control Interno del Paraguay, conocido como MECIP. El mismo al cierre del período 2015 presenta una calificación satisfactoria; sin embargo, para el período 2016 cuentan con un plan de mejora relacionado a las debilidades establecidas en el mismo informe.

5. Control externo e informes

- 6.13 La auditoría del proyecto será efectuada por el organismo de Control Superior o una firma auditora independiente elegible para el Banco, bajo los procedimientos establecidos en las nuevas guías de auditoría vigentes; los proyectos anteriores han sido auditados y dictaminados sin observaciones importantes.
- 6.14 Se prevé que el financiamiento de la auditoría del proyecto será cubierta con recursos de la AFD.

6. Plan de supervisión financiera

- 6.15 La supervisión financiera será dada por tres vías: (i) por el control de los informes de desembolsos y visitas de revisión; (ii) por las visitas programadas por el Banco in situ; y (iii) por la información financiera proveniente de los estados financieros y emisión de reportes de ejecución.
- 6.16 La AFD será responsable por el cumplimiento oportuno de las cláusulas y acuerdos del Contrato de Préstamo y de las actividades relacionadas con el proyecto.

7. Otros acuerdos y requisitos de gestión financiera

- 6.17 N/A

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/16

Paraguay. Préstamo ___/OC-PR a la Agencia Financiera de Desarrollo
Proyecto para el Desarrollo del Mercado de Financiamiento
de la Vivienda en el Paraguay

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que, en nombre y representación del Banco, proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con la Agencia Financiera de Desarrollo, como Prestatario, y con la República del Paraguay, como Garante, para otorgarle al primero un financiamiento destinado a cooperar en la ejecución del Proyecto para el Desarrollo del Mercado de Financiamiento de la Vivienda en el Paraguay. Dicho financiamiento será por una suma de hasta US\$30.000.000, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen de Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el ___ de _____ de 2016)

LEG/SGO/CSC/IDBDOCS: 40634831
Pipeline No. PR-L1140