

## GIRAFE

### Rating

A+  
A  
A-  
B+  
B  
**B-**  
C+  
C  
C-  
D  
E

### Bien

Procedimientos sofisticados y eficientes, perspectivas de evolución a largo plazo. Algunas mejoras pueden ser aportadas. Ciertos riesgos a largo plazo no son identificados en el plan estratégico.

### Tendencia

Positiva

**Estable**

Incierta

Negativa

### Estable

La finalización del proceso de refuerzo institucional exigirá inversiones adicionales cuyo costo debería ser compensado con el acceso a mayores economías de escala tras el aumento del volumen de cartera.

### Indicadores de desempeño

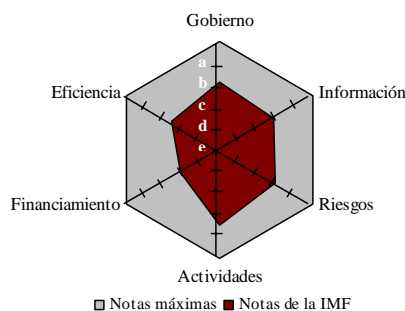
(K USD, salvo indicación contraria)

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006 <sup>(1)</sup>
<b>ACTIVIDAD</b>				
Nº de empleados	28	36	48	55
Total Activos (K NIO)	1,189	2,047	3,003	3,472
Cartera de crédito	17,438	31,839	49,038	59,529
Nº de clientes activos	996	1,810	2,879	3,173
Tasa Efectiva Global	2,501	4,014	5,257	5,732
PAR 31-365	ND	ND	ND	40.5%
PAR > 365	1.8%	0.9%	1.6%	1.2%
Cartera reprogramada	3.2%	1.2%	0.6%	0.5%
Tasa de cartera castigada	2.3%	1.9%	0.8%	1.0%
Ratio cobertura de riesgo crediticio	4.3%	1.7%	0.7%	0.6%
<b>DESEMPEÑO</b>				
ROE	26.1%	44.9%	69.5%	78.7%
Deudas/ Patrimonio	(16.3%)	4.4%	16.7%	13.4%
ROA	72.9%	130.5%	178.7%	209.6%
Autosuf. operativa	(7.7%)	2.1%	6.5%	4.5%
Autosuf. financiera	79.4%	105.6%	118.7%	113.3%
Rend. de cartera	64.2%	87.5%	100.7%	95.9%
Costos operativos	41.1%	45.5%	43.7%	40.3%
Clientes por empleado	48.9%	39.3%	31.6%	29.6%
Costos de financ.	89	112	110	104
	4.2%	2.9%	4.1%	5.9%
<b>CRECIMIENTO</b>				
Crec. cart. de créditos	34.8%	92.6%	67.0%	15.7%
Crec. activos	15.3%	82.6%	54.0%	21.4%
<b>1 USD = xx NIO</b>	<b>14.67</b>	<b>15.55</b>	<b>16.33</b>	<b>17.15</b>

(1) Indicadores a junio 2006 anualizados por un factor de 2 a lo largo de todo el reporte.

## FODEM, Nicaragua

Septiembre, 2006



### Descripción de la institución

El Fondo de Desarrollo para la Mujer (FODEM) se creó a finales del año 2000 con la forma jurídica de Asociación Civil, tras escindirse como departamento del Centro Para la Participación Democrática y el Desarrollo (CENZONTLE), ONG de promoción para la mujer empresaria nicaragüense. FODEM opera en zonas urbanas y periurbanas de Managua y cuatro ciudades más de cinco de los quince departamentos de Nicaragua, ofreciendo servicios de crédito individual y solidario. A junio de 2006, cuenta con una cartera de 3.2 M de USD, con la que atiende a 5,732 clientes.

### Resumen de la calificación

**FODEM obtiene la nota final «B-».** En los últimos años, FODEM ha priorizado el refuerzo de las capacidades internas al crecimiento de cartera agresivo. Esta estrategia ha derivado en un sistema de controles internos fortalecido, personal de campo capacitado y metodología crediticia que permite controlar el riesgo de crédito, pero en contrapartida, FODEM no ha accedido a la suficiente escala que le permita absorber la todavía pesada estructura de costos. Ante un contexto cada vez más competitivo, FODEM deberá consolidar su posicionamiento de mercado tras la mejora de sus procesos de planeación y refuerzo institucional (mejora de los procesos de generación de información y reestructuración del organigrama) que deberían incidir en una más alta productividad.

**Esta nota es otorgada con una tendencia “Estable”.** La finalización del proceso de refuerzo institucional exigirá inversiones adicionales cuyo costo debería ser compensado con el acceso a mayores economías de escala tras el aumento del volumen de cartera.

### Necesidades de financiamiento

FODEM anticipa sus necesidades de financiamiento en 1.5 M USD para el año 2007. Planet Rating estima que FODEM cuenta con el sistema de controles internos y experiencia suficiente para absorber este monto. Dada su necesidad de implementar una estrategia de posicionamiento de mercado clara y de reforzar sus técnicas de gestión de activos y pasivos, el financiamiento debería ser de libre disponibilidad y frecuencias de pagos flexibles para evitar incurrir en riesgos.

## ■ El sector de las microfinanzas

Las reformas estructurales de inicios de los años noventa se enfocaron en reducir la participación del Estado en la economía y recuperar la estabilidad monetaria. La intervención del Estado como intermediario financiero se redujo, lo que ocasionó el cierre de algunos bancos estatales que llegaban a sectores menos favorecidos, como fue el caso del Banco Nacional de Desarrollo (BANADES). Esto dejó una amplia brecha de demanda insatisfecha que fue compensada con la creación de muchas IMFs, principalmente cooperativas y ONGs, producto de una fuerte entrada de fondos de la cooperación internacional.

El crecimiento del sector financiero ha estado acompañado del establecimiento de marcos legales y órganos reguladores que generaron mayor transparencia y solidez en el sector (aparece la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua - SIBOIF). Las instituciones financieras y bancarias están normadas por la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros, de octubre de 1999. Actualmente, sólo existen en Nicaragua dos Instituciones Financieras No Bancarias reguladas operando en el rubro de las microfinanzas: FINDESA y el Banco ProCredit (la otra institución regulada –FINARCA- opera en el mercado de leasing y no directamente en el mercado de las microfinanzas). Una IMF (FAMA) ya ha sido autorizada para operar como Sociedad Financiera y otras tres están intentando postular para obtener la licencia. En 2001, el gobierno introdujo una ley de usura que impone un techo en la tasa de interés, que es calculado mensualmente por el Banco Central (la tasa oscila en torno al 18.7%).

A pesar del alto número de IMFs, en los últimos años el sector de las microfinanzas en Nicaragua tiende hacia la concentración de operaciones en los principales actores: las cuatro IMFs más grandes del país (FDL, FMA, ACODEP y NIEBOROWSKI) y las dos financieras reguladas. La principal red de IMFs del país es la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF) que a diciembre 2005 agrupa a 21 instituciones (ONGs y cooperativas<sup>1</sup>) que suman una cartera de 149.2 M USD, sirviendo a 298,700 clientes. Actúa como representante ante entidades locales e internacionales, brinda asistencia técnica y promueve un marco regulatorio en pro del desarrollo de las microfinanzas del país. Aún no se han establecido mecanismos de autorregulación financiera así como acceso a información a través de una central de riesgos, pero están en fase de implementación.

Las políticas aplicadas en la década anterior aunadas al apoyo de la cooperación internacional ayudaron a

<sup>1</sup> FINDESA y Banco ProCredit suman una cartera de 120 M USD con 91,700 clientes a diciembre 2005.

consolidar la industria. En efecto, Nicaragua es uno de los países con mejor desempeño en términos de eficiencia y alcance en relación a los otros países de Centroamérica, aunque esta región aún cuenta con niveles de profundidad y alcance menores en relación a otras zonas de América Latina.

## ■ Entorno político y económico

Después de una contracción del crecimiento económico en el 2005 debido a la reducción en la producción agrícola e industrial, la tendencia a la baja de la economía continuará para el año 2006, influenciada por la incertidumbre política ante las próximas elecciones legislativas y presidenciales, así como los altos precios del petróleo que continúan alimentando la inflación. La integración a la zona de libre comercio para América Central y República Dominicana con Estados Unidos (DR-CAFTA) a partir de 2006 no podrá contrarrestar la fuerte dependencia en las importaciones, generando déficits elevados en cuenta corriente a pesar del flujo de remesas de los residentes en otros países y las donaciones percibidas, lo que mantendrá la dependencia en el financiamiento externo. Por otra parte, el nivel de endeudamiento externo ha permanecido muy elevado a pesar de que el servicio de la deuda se haya reducido y el país se haya acogido al Programa para Países Pobres Altamente Endeudados (PPAE).

El endeudamiento público aún permanece excesivo (aprox. 84% del PIB en el 2006), aunado a un frágil sistema financiero, constituyen factores adicionales de vulnerabilidad. La prórroga de inicios del 2006 del acuerdo con el FMI, necesario para mantener la confianza de los inversionistas y prestamistas, ha estado subordinada a las reformas estructurales que han sido postergadas ante la proximidad electoral. Las elecciones presidenciales de noviembre de 2006 dieron como ganador al candidato del Frente Sandinista de Liberación Nacional (FSLN), Daniel Ortega, quien se impuso con el 38% de los votos a los candidatos José Rizo (Partido Liberal Constitucionalista, PLC), Eduardo Montealegre (Alianza Liberal Nicaragüense, ALN) y Edmundo Jarquín (Movimiento Renovador Sandinista, MRS). Con más del 35% de los votos y una ventaja de más del 5% frente al segundo candidato, el FSLN cumple con los requisitos para hacerse cargo del ejecutivo nicaragüense a partir del 10 de enero del 2007 sin necesidad de una segunda vuelta. La posibilidad de un cambio en la política económica añade incertidumbre sobre la estabilidad económica del país.

**COFACE Rating del País D: El alto perfil de riesgo del ambiente político y económico es agravado por malos antecedentes de pago.**

(USD Miles de Millones)	2003	2004	2005e	2006p
Crecimiento Económico (%)	2.3	5.1	4.0	3.5

Inflación(%)			6.6	9.3	10.5	9.0
Balance del Sector Público (%GDP)			-7.6	-6.3	-6.0	-6.0
Exportaciones			1.1	1.4	1.5	1.8
Importaciones			2.0	2.5	2.9	3.2
Balanza Comercial			-1.0	-1.1	-1.4	-1.5
Balanza en Cuenta Corriente (%GDP)			-18.1	-16.1	-16.9	-16.7
Deuda Externa (%GDP)			166.7	112.9	106.5	105.6
Servicio de Deuda (%Exports)			18.5	3.4	3.9	4.7
Reservas internacionales (meses importaciones)			2.3	2.7	2.6	2.5

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2006. Los datos de 2005 y 2006 corresponden a estimados y proyecciones, respectivamente.

**Autorización de Uso:** La información presentada en esta sección proviene de COFACE Ratings, quien ha otorgado su autorización para publicación. COFACE es uno de los accionistas de Planet Rating.

## ■ Presentación de la institución

### Redes

FODEM pertenece a la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF).

### Propiedad

Como ONG, FODEM no cuenta con propietarios. La institución tiene dos órganos de gobierno principales:

- La Asamblea General (AG): compuesta por siete socios fundadores. Es el órgano encargado de velar por la marcha general de la institución y aprobar los estados financieros. Se reúne una vez al año en la Asamblea General ordinaria.
- La Junta Directiva (JD): compuesta por cinco miembros que también forman parte de la AG. Se trata de 5 mujeres muy conocedoras del contexto socio económico del país, que han permanecido en la JD desde los inicios de FODEM. Hasta 2002, representaron los intereses de CENZONTLE, pero tras un cambio de estatutos, pasaron a ser miembros independientes. La JD es el órgano encargado de determinar los principales ejes estratégicos de la institución y de velar por su puesta en marcha. También hace las funciones de órgano fiscalizador.

Nombre	Cargo	Titulación	Empleo
Margarita Sevilla Sacasa	Presidenta	Lic. Admin. Empresa	Gerente Interconsult
María Hurtado Cabrera	Vice Presidenta	Lic. Admin. Empresa	Directora de Capacitación y Desarrollo Profesional MECD
Isolda Meléndez Bonilla	Fiscal	Doctora en Economía, Universidad de Chicago	Consultora Independiente, Profesora Universitaria
María Elena de Montis Solís	Secretaria	Doctora en Educación, Universidad de Harvard	Consultora Independiente
Alexandra Schutze	Tesorera	Lic. Admin. Empresa	ViceGerente de Admin y Finanzas Bancentro

### Equipo gerencial

El equipo directivo está conformado por la Directora Ejecutiva (DE) y la Gerencia de Créditos (GC). También existen las jefaturas Financiera, de Recursos Humanos, de Administración y de Informática. Cada sucursal, cuenta con una Jefa de Sucursal. La Directora Ejecutiva, María Auxiliadora Vanegas, cuenta con experiencia en los rubros administrativos y recursos humanos en la IMF de alcance nacional, FAMA (del 93 al 2001) y supervisión de proyectos implementados por ONU-ACNUR. Asumió la Dirección Ejecutiva de FODEM en 2001. Es licenciada en Economía por la Universidad Autónoma de Nicaragua y cuenta con varios Diplomados en Finanzas en el INCAE y la Tomás More. La Gerencia de Créditos está a cargo de Carlos Muñoz desde enero del 2004, Ingeniero Industrial de la Universidad Nacional de Ingeniería (UNI), con experiencia en diferentes proyectos de consultoría en finanzas municipales y microfinanzas. El resto del equipo, ha ganado su experiencia principalmente dentro de la institución.

### Subvenciones

FODEM ha recibido aproximadamente 1 M de USD en forma de donaciones de capital y asistencia técnica, provenientes principalmente de la IAF, traspaso de los fondos de cartera de CENZONTLE en el 2001, Fundación FORD con Asistencia Técnica y Fortalecimiento, y el PNUD con algún mobiliario.

### Estatuto, supervisión y auditoría

FODEM se constituyó en diciembre 2000 como una ONG con forma jurídica de Asociación Civil sin fines de lucro. Como tal, no es regulada por la SBI OF.

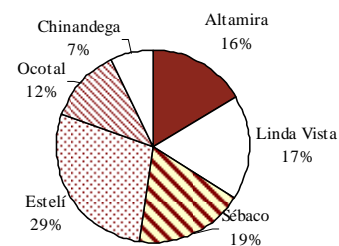
La firma Picado Castilblanco & Cia. Auditores y Consultores ha sido el auditor externo de FODEM durante los tres últimos ejercicios, emitiendo una opinión adecuada sobre la razonabilidad de los estados financieros en concordancia con las normas contables generalmente aceptadas del país.

### Organización

FODEM opera a través de una sede y seis sucursales:

- Sede: ubicada en Managua, alberga al equipo gerencial, es el centro de las decisiones administrativas, financieras y contables. Aquí se realizan los Comités de Crédito para montos superiores a 3,000 USD. La contabilidad está centralizada en la sede.

Cartera de créditos por región



- Seis sucursales: encargadas de la gestión operativa de la cartera. Los Comités de Crédito Regionales conformados por la Jefe de Sucursal y un OC tienen potestad de aprobar créditos hasta 3,000 USD.

Todos los desembolsos son realizados en cheque a nombre del cliente y los pagos son realizados en la ventanilla de la sucursal; el efectivo recaudado es depositado en bancos diariamente. La información de cartera de las sucursales es enviada vía correo electrónico cada dos días, o semanalmente en CDs en caso de problemas de la conexión. Los justificantes de los movimientos de cartera y contable son enviados semanalmente.

**Penetración de mercado**

FODEM desarrolla sus actividades en la parte occidental de Nicaragua, en los departamentos de Managua (sucursales de Altamira y Linda Vista), Nueva Segovia (sucursal de Ocotal), Chinandega (sucursal de Chinandega), Estelí (sucursal de Estelí) y Matagalpa (sucursal de Sébaco).

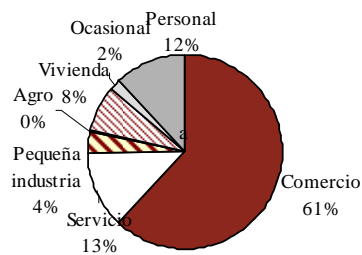


**Productos y servicios**

Descripción detallada de los productos en anexos.

FODEM ofrece servicios de crédito a través de productos de metodología individual y un producto de grupos solidarios (que a penas representa un 1% de la cartera total a junio 2006).

**Cartera de créditos por rubro a jun.06**



La metodología de crédito individual es igual para todos los rubros financiados: montos entre 100 USD y 10,000 USD, con reembolsos mensuales, plazos entre uno y 18 meses, y con garantías de avales, prendarias e hipotecarias dependiendo del monto. La TEG varía entre el 45% y el 52% y está compuesta por la tasa nominal mensual conforme a la estipulada por el BCN (en torno al 3% mensual), más una comisión del 7% sobre el monto inicial refinanciada<sup>2</sup>. Los rubros financiados por FODEM son comercio, servicios, pequeña industria, vivienda, ocasional, personal y un reducido pero creciente porcentaje de crédito

<sup>2</sup> En vez de desembolsar el monto del crédito menos la comisión, se desembolsa el monto total estipulado en contrato, pero se pagan intereses sobre el monto del contrato más la comisión.

agrícola. Algunos rubros como el crédito agrícola o de vivienda, son ofrecidos a una tasa ligeramente inferior.

Por el momento, no existe una adaptación especial de la metodología del crédito agrícola: se utiliza la misma metodología de crédito individual. Se ha realizado un convenio con una ONG local especializada en cultivos alternativos, quien da asesoría sobre los rubros a financiar y realiza la evaluación de la capacidad de pago de los clientes sin costo alguno<sup>3</sup>. Esto permite a FODEM atraer clientes en este rubro sin un costo adicional. Sin embargo, el riesgo de crédito corre a cargo de FODEM por lo que depende de la calidad de la evaluación de la capacidad de pago de la ONG en convenio.

**Gobierno**

**Gobierno y toma de decisiones** recibe la calificación “b”

**Toma de decisiones**

El alto grado de compromiso y capacidades de las miembros de la JD garantiza una toma de decisiones conforme a los objetivos de sostenibilidad de FODEM. El cambio en los estatutos en 2002 (ver “Presentación”) otorgó un mayor grado de independencia de FODEM respecto a su ONG creadora, siendo un factor determinante para alcanzar los objetivos de sostenibilidad y eliminar posibles conflictos de interés derivados de las diferencias de objetivos de ambos programas<sup>4</sup>. Aún así, la composición de la AG y de la JD por los mismos miembros<sup>5</sup> podría limitar la diversidad de puntos de vista sobre la estrategia general.

El perfil profesional de las miembros de la JD es muy elevado: todas cuentan con estudios superiores en universidades de prestigio (ver “Presentación”) y han enriquecido su conocimiento general sobre las microfinanzas asistiendo a cursos especializados. Su alto grado de compromiso se refleja en las frecuentes reuniones (generalmente de manera mensual), el pormenorizado seguimiento y el apoyo institucional brindado (participación activa en la búsqueda de fondos e incluso, haciendo de garantes personales de algunas obligaciones financieras de FODEM). Existe una buena comunicación y relación con la DE, sobre la que se delega la puesta en práctica de las estrategias.

La información de monitoreo brindada a la JD para su toma de decisiones es completa respecto a los avances internos y

<sup>3</sup> Esta ONG proporciona a su vez asesoría a los clientes financiados por FODEM.

<sup>4</sup> CENZONTLE tiene un marcado carácter social y sus programas de capacitación dirigidos a “beneficiarias” son subvencionados, mientras que FODEM tienen un enfoque de sostenibilidad mediante la venta de sus servicios a sus “clientes”.

<sup>5</sup> En la AG sólo hay dos miembros adicionales a las personas que componen la JD.

desempeño de FODEM, pero falta mayor grado de detalle sobre la evolución del mercado y la competencia que permitiría una visión más clara sobre las estrategias de posicionamiento de mercado de FODEM en un contexto cada vez más competitivo.

### **Planeación estratégica**

Las herramientas de planificación de FODEM, todavía en proceso de mejora, no han permitido una rápida traducción de los principales ejes estratégicos en acciones operativas concretas. El proceso de planificación es participativo y democrático lo que permite fundarse en insumos de la realidad del contexto de operaciones. Pero faltan por definir plazos y responsables concretos para la implementación de algunos ejes. Tampoco se ha establecido un orden de prioridad en los puntos de acción establecidos en el plan operativo, que permitan la rápida implementación de las decisiones tomadas.

FODEM ha adoptado una clara estrategia de fortalecimiento interno antes de iniciar un acelerado proceso de crecimiento, que le está permitiendo sentar unas bases sólidas en interno para afrontar un sano crecimiento a futuro. Ahora bien, esta estrategia debe ser todavía completada con una visión clara sobre el posicionamiento de mercado y diferenciación de sus productos para no perder cuota de mercado en el proceso de refuerzo institucional. Consciente de las dificultades para alcanzar las metas de crecimiento en número de clientes en los últimos años, FODEM pretende poner más énfasis a partir de ahora en estrategias de mercadeo más activas. La coherente combinación de ambos objetivos será la clave del éxito de la siguiente fase de consolidación de FODEM:

- Los ejes de fortalecimiento de la estructura interna han hecho énfasis especialmente en los recursos humanos y controles internos, y todavía falta por reforzar el empoderamiento gerencial y sistemas de información.
- En el posicionamiento de mercado, falta por concretar una clara estrategia de productos y diversificación de cartera, mediante el establecimiento de metas por tipo de actividad y el alineamiento de los incentivos del personal de campo conforme a las metas establecidas.

La falta de fondos en el pasado fue una causa directa en la demora en la consecución de las metas, por ese motivo, ahora es un eje estratégico central para la eficaz puesta en práctica del plan de acción. La puesta en práctica debería verse facilitada por el completo proceso presupuestal que cuenta con revisiones periódicas conforme a los cambios en la estrategia y que se alinea con los principales ejes.

### **Equipo gerencial**

El equipo gerencial está comprometido y se encuentra en proceso de maduración en sus respectivos puestos. La experiencia previa en el sector de las microfinanzas de los

principales gerentes es adecuada para el desempeño de las actuales tareas operativas, pero todavía falta por completarse con más capacitación en tareas de carácter gerencial. FODEM está poniendo énfasis en los procesos que permitan poder contar con un equipo consolidado en el corto plazo. Este proceso debería incluir la formalización de la Gerencia Financiera, que haga contrapeso a la GC a nivel de controles y permita descargar funciones de la DE.

La consolidación del equipo gerencial permitirá completar el proceso de delegación de responsabilidades que todavía está proceso. En efecto, el equipo gerencial todavía se encuentra demasiado involucrado en la parte operativa y existe en consecuencia un riesgo de persona clave en la DE. La buena comunicación existente entre todo el equipo gerencial, fomentada por el reducido tamaño y las frecuentes reuniones, debería ayudar a la consolidación del proceso.

### **Gestión de los recursos humanos**

FODEM ha realizado importantes inversiones en el refuerzo de la gestión de los recursos humanos, que se han visto reflejadas en un claro descenso de la tasa de rotación de personal en los últimos años. A la formalización de las políticas ha contribuido la creación del departamento de RRHH compuesto por el momento por una Jefe del Departamento y la formalización de manuales, con el apoyo en algunos donantes internacionales<sup>6</sup>. Se ha puesto especial énfasis en la mejora de los procesos de reclutamiento y capacitación del personal cuya frecuencia y alcance va en aumento, reflejándose en la alta capacitación del personal. A medida que se materialicen las estrategias de diversificación de cartera, estos procesos deberán alinearse con las necesidades identificadas en los procesos de evaluación<sup>7</sup>.

FODEM otorga una especial importancia a la satisfacción de su personal. En consecuencia, se ha llevado a cabo un reajuste salarial para situar los salarios en el promedio del mercado desde mediados de 2006. La fórmula de incentivos para el personal de campo se encuentra en proceso de ajuste para conseguir alinearla con la puesta en práctica de los nuevos ejes estratégicos. Por el momento, no es del todo conocida por el personal de campo, lo que le resta eficacia como estímulo para la puesta en práctica de estrategias.

FODEM ha puesto especial énfasis en crear una cultura institucional con valores compartidos por todo el personal, lo que ha contribuido a mantener elevada la motivación. Esto, unido a las mejoras mencionadas, ha tenido un claro

<sup>6</sup> Sobre todo la Fundación FORD.

<sup>7</sup> Por ejemplo, capacitaciones en evaluación de créditos agropecuarios o manejo de grupos solidarios, dado que se trata de dos productos que FODEM pretende desarrollar con mayor énfasis en el mediano plazo.

impacto positivo en la reducción de la tasa de rotación del personal:

	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Jun. 06
Número de empleados	28	36	48	55
% OC	36%	33%	35%	35%
Tasa de rotación del personal	42%	28%	17%	12% <sup>8</sup>

## ■ Información

**Información y sistemas** recibe la calificación “c”

### Descripción del sistema de información

Equipo informático	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Computadoras equipadas con sistema Windows 2000 y 1 servidor para base de datos.</li> <li>▪ Equipos modernos con limitado acceso a Internet.</li> <li>▪ Agencias no interconectadas en red con la sede.</li> </ul>
Contabilidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Programa “Sistema Automatizado de Contabilidad” no integrado con cartera, desarrollado en lenguaje Visual FoxPro por un proveedor local.</li> <li>▪ Contabilidad centralizada en la sede.</li> <li>▪ Estados financieros consolidados disponibles mensualmente. Estado de resultados por agencia disponibles a partir de julio 2006.</li> <li>▪ Conciliaciones bancarias y con cartera mensuales.</li> </ul>
Información sobre las actividades	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Programa “Chang” no integrado con contabilidad, desarrollado en lenguaje Visual Fox, por un proveedor local</li> <li>▪ Reportes suficientes para monitoreo en campo, pero limitaciones en disponibilidad de información gerencial.</li> <li>▪ Información retrospectiva sólo disponible mediante respaldos.</li> <li>▪ La consolidación es semanal en la sede tras enviar información por medio de CDs. Sustentos de la información física enviados semanalmente a la sede.</li> </ul>

### Sistema de información y equipos

El sistema de información utilizado por FODEM no es completamente funcional: la falta de flexibilidad para obtener informaciones y los largos procesos de consolidación tienen un impacto en la productividad de los procesos de generación de información. En efecto, los sistemas de cartera y contable no están integrados, lo que unido a la limitada interconexión con las sucursales, hace retrasar el proceso de consolidación (las consolidaciones se realizan de manera semanal). El software de cartera no genera reportes gerenciales completos, por lo que existe la necesidad de crear programas adicionales para obtener información básica como la cartera por tipo de actividad o la cartera en riesgo por tipo de producto.

El sistema de información cuenta con medidas de seguridad básicas que avalan la integridad de la información: existe un acceso diferenciado por módulos aunque no siempre se cumple estrictamente (ver “R”); se realizan respaldos frecuentes en el servidor y en CDs mantenidos fuera de la sede, los antivirus se encuentran actualizados. Aún así, todavía faltan por implementar algunos candados para

<sup>8</sup> Tasa de rotación de personal a junio 2006 anualizada.

evitar errores en la digitación de movimientos (ej. tasas de interés, límites en los montos, etc.).

El equipo informático ha mostrado iniciativa y capacidad técnica para suplir las falencias del sistema, mediante la creación de programas anexos en Visual Basic y la actualización permanente de los manuales y planes de contingencia.

### Información de cartera

La información de cartera de FODEM es de calidad y se encuentra relativamente actualizada (disponibilidad de información consolidada por sucursales con una semana de retraso), pero todavía no es suficiente para fundar una completa toma de decisiones. En efecto, la generación de reportes con información operativa es suficiente para dar seguimiento a las operaciones de campo (existen reportes de mora diferenciados por OC de calidad que permiten el seguimiento diario), pero no ocurre lo mismo con la información gerencial. No se dispone de información inmediata<sup>9</sup> sobre la cartera total de los créditos grupales, la cartera en riesgo por actividad, ni los créditos reprogramados. Tampoco se dispone de información retrospectiva, siendo necesario recurrir a respaldos para verificar la situación de la cartera en ejercicios anteriores.

### Información contable y seguimiento financiero

La información contable es de calidad, completa y se encuentra disponible de manera actualizada (disponibilidad de los estados financieros con frecuencia mensual). A partir del mes de julio 2006, FODEM comenzó generar estados de resultados por sucursal, lo que constituye un buen avance en la disponibilidad de información para completar la toma de decisiones sobre la optimización de la red de agencias.

FODEM realiza un análisis financiero sencillo que permite hacer un seguimiento básico del desempeño financiero. Todavía no se realiza un análisis sobre la rentabilidad por actividad económica y por producto, algo que será fundamental en el futuro ante un contexto de expansión geográfica y diversificación de la cartera de créditos.

## ■ Riesgos

**Riesgos: análisis y control** recibe la calificación “b”

### Procedimientos

FODEM ha conseguido implementar una cultura de control de riesgos institucional basada en los completos y formalizados procedimientos de control interno en marcha. El seguimiento estricto de estos controles sólo se ve alterado en las sucursales de menor tamaño donde se

<sup>9</sup> Bajo requerimientos especiales puede ser generada a través de programas anexos diseñados por el equipo informático.

acumulan mayor número de tareas por falta de personal, aunque se están tomando medidas mediante la contratación de más personal<sup>10</sup>:

- Existe una clara separación de tareas en toda la cadena crediticia (la aprobación, la formalización, el desembolso, y la cobranza son realizadas por personas diferentes).
- Las Jefes de Sucursal tienen definidos roles de supervisión sobre todo de la cartera morosa con apoyo en las tareas de cobranza y realización de arqueos de caja diarios.
- Todos los cheques son desembolsados con firmas mancomunadas.
- Se realizan conciliaciones entre cartera y contabilidad; y conciliaciones bancarias de manera mensual.

El riesgo de manejo de efectivo es muy limitado: todos los desembolsos son realizados mediante cheque y el dinero recaudado en la ventanilla de las sucursales es traslado diariamente a los bancos de manera segura<sup>11</sup>. Sin embargo, si bien la norma interna establece que el acceso a las cajas fuertes debe ser mancomunado, en algunas sucursales, las Jefes de Sucursal todavía tienen acceso a la caja de manera individual, mientras que son ellas las encargadas de realizar los arqueos. De ocurrir irregularidades en el manejo de efectivo, podrían ser identificadas en las conciliaciones bancarias mensuales, o bien, en los arqueos de caja realizados en las visitas esporádicas desde la sede (ver “Auditoría interna”).

### Auditoría interna

FODEM no cuenta con un auditor interno, pero sí se llevan a cabo tareas de auditoría y supervisión, todavía por formalizar. Si bien este sistema de auditoría es suficiente para el volumen actual de operaciones, ante las perspectivas de fuerte crecimiento se requiere una mayor formalización de las tareas ya existentes y la eventual contratación de un auditor interno.

FODEM ha mostrado una muy buena iniciativa de suplir las funciones de auditoría interna mediante visitas esporádicas de diferentes cargos en la sede, complementándolas con la contratación de auditorías de cartera específicas al auditor externo. Las visitas de supervisión desde la sede son llevadas a cabo por el GC, el área de Finanzas y en ocasiones, por la DE. El primero realiza supervisión de carpetas y con menor frecuencia, visitas a clientes. El área de finanzas, realiza arqueos de caja. La frecuencia de las visitas varía pero se sitúa en el rango de una visita cada mes o cada dos meses. Estas visitas cumplen con unas funciones

<sup>10</sup> En algunas sucursales se comparte la contraseña de acceso al módulo de caja para realizar las cancelaciones en horas de refrigerio de la cajera, o la Jefe de Sucursal cuenta con el acceso al módulo de desembolso para cubrir las ausencias de la formalizadora, encargada de la aprobación del crédito en el sistema.

<sup>11</sup> Se cuenta con un servicio de recogida en camioneta.

de auditoría básicas pero no han sido formalizadas para ser completamente eficaces: no existe un plan de visitas que permita coordinar las visitas de las diferentes áreas, ni tampoco se deja constancia escrita de las visitas realizadas para facilitar el seguimiento de las observaciones.

FODEM se ha preocupado por complementar los procesos de supervisión con visitas de revisión adicionales tanto por completas auditorías externas y como de financiadores. Además, la JD juega un papel muy importante en la fiscalización del desempeño, sobre todo en la figura de la fiscal, quien sigue muy pormenorizadamente la consecución de metas y cumplimiento de las políticas en cada reunión de la JD.

## ■ Actividades

**Actividades: productos y servicios** recibe la calificación “b”

USD , o en NIO si especificado	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Jun. 06
Cartera	996,215	1,810,000	2,878,715	3,172,567
Cartera (K NIO)	14,616	28,148	47,007	54,395
Evolución	34.8%	92.6%	67.0%	15.7%
Cartera promedio fin de periodo	757,941	1,364,122	2,307,510	2,982,673
Numero de clientes activos	2,501	4,014	5,257	5,732
Evolución	31.0%	60.5%	31.0%	9.0%
Cartera promedio por cliente	398	451	548	553
% del PIB por habitante	55.3%	61.8%	69.3%	69.2%
Préstamo promedio desembolsado	490	577	677	681
% del PIB por habitante	68.0%	79.1%	85.7%	85.1%
PAR 31-365 días	1.8%	0.9%	1.6%	1.2%
PAR > 365 días	3.2%	1.2%	0.6%	0.5%
Cartera reprogramada	2.3%	1.9%	0.8%	1.0%
Tasa de cartera castigada	4.3%	1.7%	0.7%	0.6%

### Mercadeo y competencia

El contexto de operaciones de FODEM es cada vez más competitivo. Si bien en las zonas rurales de Nicaragua, la penetración de mercado es todavía débil, en las zonas urbanas existe una creciente competencia. Los principales competidores de FODEM son ONGs como ACODEP, FAMA, Pro-Mujer, FDL, Finca y las financieras reguladas sobre todo el Banco ProCredit, quien está atendiendo a sectores más bajos de la población.

Ante este contexto, FODEM ha logrado una clara mejora de su imagen institucional de cara al público en los últimos años. A pesar de que su oferta de servicios es muy similar a la de una IMF sin enfoque de género<sup>12</sup>, el público lo identifica con una IMF de atención a las mujeres. Para que esta imagen sea sostenible en el mercado, el enfoque de

<sup>12</sup> Las capacitaciones para las mujeres sólo han tenido un carácter puntual y a penas se está implementando el producto “Ser Mujer” que ofrece algunas ventajas para mujeres como bonos para peluquería. El 95% de los clientes de FODEM son mujeres.

género deberá ser incluido de manera más integral a sus servicios. La estrategia de diferenciación es uno de los aspectos a trabajar por FODEM: actualmente se posiciona con mejor atención al cliente y mejores tiempos de respuesta y aunque sus tasas son más bajas que las de algunos competidores del tipo ONG, se mantienen elevadas para el promedio del mercado, sobre todo de los bancos quienes cada vez más, son competidores directos.

Tras la consecución de fondos que permitirán seguir financiando el crecimiento, FODEM pretende implementar estrategias de crecimiento más agresivas mediante el refuerzo de las técnicas de promoción a través de medios de comunicación locales, acceso a nuevos sectores del mercado como las áreas rurales y el sector agrícola, o refuerzo de los grupos solidarios en áreas rurales; aunque estas estrategias están todavía por ser concretadas.

### Gestión de la cartera

La experiencia adquirida en el manejo de la metodología de dispersión de crédito individual ha permitido combinar un alto crecimiento de la cartera, propio de una IMF de reducido tamaño, con niveles de riesgo controlados. Los adecuados procesos crediticios incluyen un completo análisis de la capacidad de pago, que incluye visitas de verificación, llamadas a referencias, verificación en central de riesgos y apoyo en una herramienta de credit scoring<sup>13</sup>. Existe además un buen seguimiento de la mora: la OC inicia las actividades de cobranza inmediatamente después de que el cliente incurra en mora y se apoya en varios niveles de intervención a medida que la mora persiste. Se prioriza la cobranza extrajudicial.

La metodología crediticia requerirá de adaptación para los nuevos productos que se pretenden desarrollar (sobre todo, el crédito agrícola) y a su contexto<sup>14</sup>. Hasta ahora se está utilizando la misma metodología y formatos de análisis de la capacidad de pago que para el resto de los productos y se depende de una ONG externa para la captación y evaluación inicial de los clientes (ver "Presentación"). La dispersión del crédito agrícola requerirá de formatos adaptados que incluyan costos, precios y ciclos de vida de los productos cultivados.

Las OC están bien capacitadas y son conocedoras del contexto en el que operan. Ciertas limitaciones en el presupuesto de desplazamiento (el transporte para visitas a clientes está cubierto por FODEM sólo hasta determinados

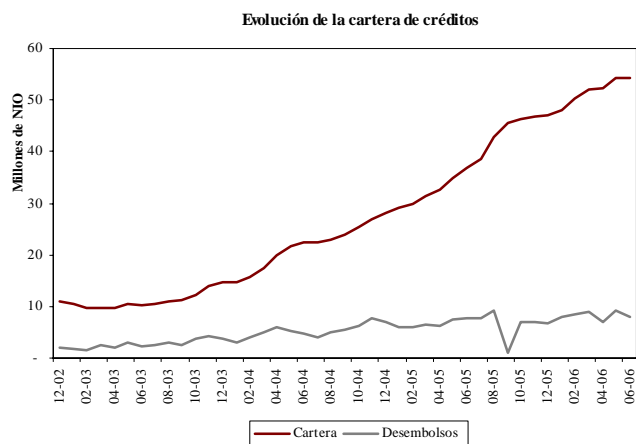
<sup>13</sup> La herramienta desarrollada con apoyo de una donación de Promifin-COSUDE, es utilizada como elemento complementario al análisis de la capacidad de pago y no necesariamente como elemento de discriminación estadística.

<sup>14</sup> A junio 2006 el crédito agrícola sólo representa el 4% de la cartera pero se pretende aumentar su peso relativo en la cartera.

montos) podrían suponer una limitante a la productividad y motivación.

### Evolución de la cartera

La cartera de créditos de FODEM ha mantenido un crecimiento sostenido en los últimos años, propio de las IMFs jóvenes, habiendo sufrido un pequeño estancamiento a finales del año 2005, consecuencia de las dificultades experimentadas en el acceso a financiamiento (ver "F"): entre enero 2006 y junio 2006 sólo creció un 15.7%, frente a un promedio de crecimiento del 70% en los dos ejercicios anteriores.



### Calidad de la cartera

La calidad de la cartera de FODEM ha mejorado considerablemente en los últimos años tras finalizar el proceso de saneamiento de cartera morosa antigua y a medida que se han producido mejoras en los procesos crediticios. El PAR30 ha disminuido del 5% en diciembre 2003 a 1.7% a junio 2006. Las principales mejoras se han producido en el ratio del PAR365 que pasó de 3.2% a diciembre 2003 a 0.5% a junio 2006, como consecuencia del importante castigo en 2003 del 4.3% de la cartera, que no se acompañó de un empeoramiento posterior. En efecto, la tasa de castigos experimenta la misma tendencia decreciente en el mismo periodo analizado (disminuyó de 4.3% en diciembre 2003 a 0.6% a junio 2006).

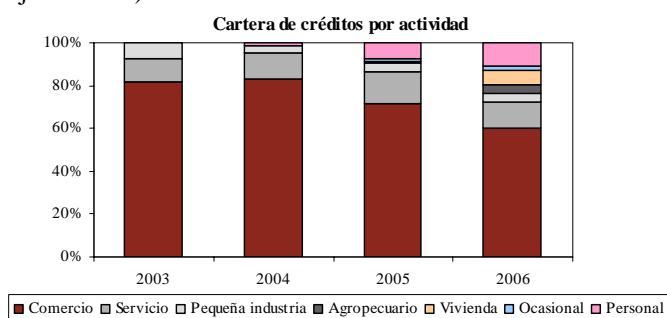
La calidad de la cartera es homogénea y buena para todos los productos. El crédito al comercio es el producto que presenta peor calidad de cartera con un ligera tendencia al alza (su PAR30 se incrementó del 2% en 2004 a 2.9% en 2006), consecuencia del mayor grado de endeudamiento existente en este rubro por la mayor presencia de la competencia. El resto de los productos, incluyendo el crédito agropecuario, mantienen una cartera en riesgo por debajo del 2% a junio 2006.

FODEM realiza reprogramaciones puntuales en algunos créditos que muestren voluntad de pago y que hayan incurrido en problemas. Toda reprogramación debe ser aprobada por un comité en la sede. El ratio de programaciones también ha mejorado claramente en los

últimos años (pasó de 2.3% a diciembre 2003 a 1% a junio 2006).

### Diversificación de la cartera

La cartera de FODEM ha experimentado cierto proceso de diversificación en el último año y medio según el tipo de actividad financiada. Así, aunque el financiamiento a comercio y servicios sigue representando casi el 70% del total de la cartera, otro tipo de actividades como la vivienda y el crédito personal (al consumo) han ganado peso hasta representar el 10% y el 11.5% del total de la cartera a junio 2006, respectivamente. El crédito agrícola que pretende ganar más peso en el futuro para profundizar en ciertos nichos como el cultivo de productos alternativos todavía representa un porcentaje reducido del total de la cartera (4% a junio 2006).



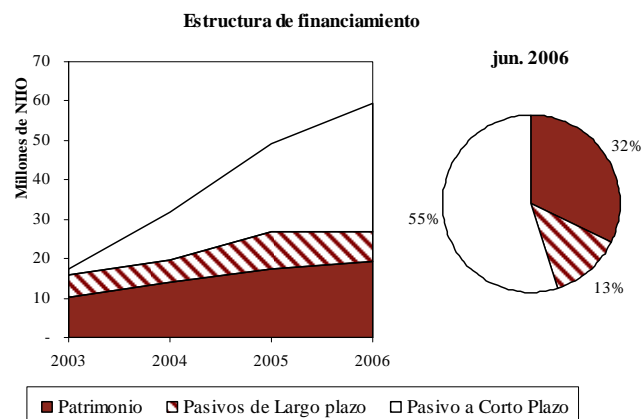
### Cobertura del riesgo crediticio

FODEM no aplica una política de provisiones lo suficientemente prudente para cubrir la totalidad de la cartera en riesgo (ratio de cobertura de riesgo del 78.7% a junio 2006). La cobertura por provisiones disminuye considerablemente al incluir la cartera reprogramada (49.5% a junio 2006). Esta política demasiado laxa se complementa mediante una buena cobertura adicional de garantías prendarias y avales. Por el momento, la garantía solidaria está funcionando en los grupos piloto del producto de grupos solidarios. FODEM prioriza la cobranza administrativa con el apoyo en cobradores externos que han dado buenos resultados, evitando tener que recurrir a las cobranzas judiciales.

	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Jun. 06
Ratio de cobertura de riesgo	26.1%	44.9%	69.5%	78.7%
Ratio de cobertura de riesgo incluyendo reprogramada	17.9%	23.6%	50.4%	49.5%
PAR>30 neto de provisiones / Patrimonio	5.4%	2.4%	1.8%	1.0%

## Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación "c"



FODEM ha financiado su crecimiento principalmente mediante el aumento de deuda que ha hecho incrementar de manera importante el ratio de apalancamiento financiero (0.73 a diciembre 2004 a 2.1 a junio 2006). Su actual estructura de financiamiento se fundamenta en recursos propios (32% de sus pasivos) provenientes principalmente de la capitalización de donaciones de la IAF, Fundación Ford y PNUD y en menor medida, por la acumulación de resultados a partir del 2005, tras la recuperación de las pérdidas de los inicios de operación; y deuda con instituciones financieras locales y extranjeras:

- Entre los financiadores locales destaca FNI con varios préstamos que suman 450 K USD a un año, a una tasa aproximada del 9% anual; y el Banco de Finanzas con 250 K USD a un año, a una tasa del 11.83% anual.
- Entre los financiadores internacionales destacan el WCCN con 425 K USD a dos años con una tasa anual del 10%; el BCIE con 260 K USD en forma de tres préstamos entre 2 y 3 años a una tasa anual entre el 5.36% y el 6.5%; y Oikocredit con 360 K USD a 5 años y una tasa anual del 10%.

	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006
Deudas / Patrimonio	0.73x	1.30x	1.78x	2.09x

### Estrategia de financiamiento

Las dificultades en el acceso a financiamiento en el último año han tenido un impacto en la consecución de las metas establecidas. Esto se ha debido en parte a ciertos retrasos en los desembolsos de los financiadores, pero también a la falta de previsión de un plan alternativo de financiamiento con una búsqueda más activa de fondos. Tras esta experiencia, la búsqueda de fondos se ha convertido en un eje estratégico central al que se ha abocado tanto la DE, como la propia JD. Los contactos iniciados gracias a la influencia de los miembros de la JD y las buenas relaciones mantenidas con los actuales financiadores, apuntan a que los fondos estimados puedan ser obtenidos sin dificultad.

Para que los fondos obtenidos sean los más adecuados a las particularidades de FODEM, se deberá tener un especial poder de negociación. En efecto, las condiciones de los préstamos obtenidos no siempre han sido las más favorables: el 55% de los pasivos continúa siendo a plazos menores a un año, la frecuencia de pagos es muy alta (la mayor parte de los préstamos es de reembolso trimestral y semestral) y están en muchos casos restringidos a áreas geográficas o tipo de actividad concretas, lo que limita el marco de desarrollo de FODEM a la oferta de productos de muy alta rotación en determinadas zonas, lo que podría dificultar la puesta en marcha de los planes de búsqueda de otros nichos de mercado como el del crédito agrícola que requiere plazos mayores. Consciente de estas limitantes, FODEM está dando prioridad a la búsqueda de fuentes de financiamiento de libre disponibilidad, a la vez que se logre mantener bajas tasas de interés pasivas.

### Gestión activos/pasivos (ALM)

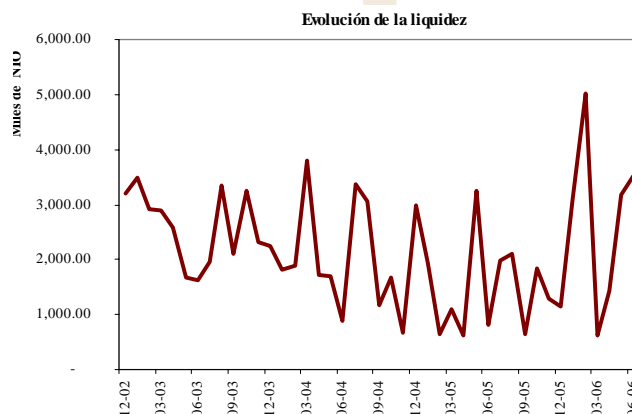
A medida que la estructura de financiamiento se vuelve más sofisticada, los riesgos de gestión de activos y pasivos son cada vez más latentes, lo que amerita la creación y desarrollo de capacidades internas en este rubro:

- Existe un claro riesgo de madurez vinculado al largo plazo de la cartera promedio (casi un año)<sup>15</sup> frente a los plazos relativamente cortos de los préstamos (aproximadamente un año y medio). FODEM todavía no ha implementado herramientas que monitoreen este riesgo.
- El riesgo de tasas de interés se mantiene controlado ya que las tasas activas de la cartera de créditos están indexadas al índice nacional de referencia (la tasa promedio mensual indicada por el BCN), que es el mismo índice al que están indexadas los préstamos más grandes como el de FNI. El resto de los préstamos son a tasas fijas.
- No existe exposición al riesgo de tasa de cambio dado que las operaciones activas incluyen un porcentaje por mantenimiento de valor frente al USD y no existen préstamos en otras monedas extranjeras.

### Gestión de la liquidez

FODEM utiliza herramientas de gestión de la liquidez básicas que permiten realizar previsiones con muy corta anticipación, pero que no han sido suficientes para prevenir las necesidades de liquidez en mayores lapsos de tiempo, lo que ha generado problemas puntuales de falta de liquidez en el pasado. Esta situación se ha visto agravada por la alta frecuencia de reembolso de los préstamos de los financiadores y el errático calendario de desembolsos que algunos de estos financiadores han seguido.

<sup>15</sup> A pesar de que el 80% de la cartera financia actividades de comercio y servicios de alta rotación, la demanda del mercado de plazos más amplios y la presión de la competencia, han hecho aumentar la vida promedio de la cartera de FODEM.



## ▪ Eficiencia y rentabilidad

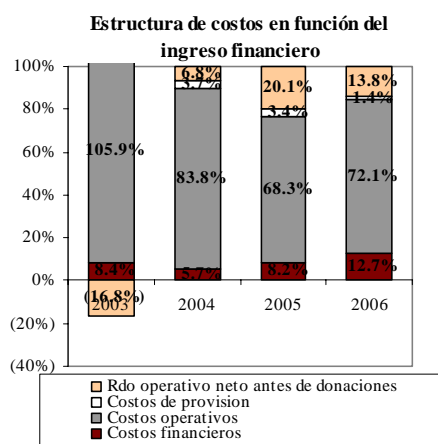
**Eficiencia y rentabilidad** recibe la calificación "c"

<b>Análisis de la rentabilidad</b>	<b>Dic. 03</b>	<b>Dic. 04</b>	<b>Dic. 05</b>	<b>Jun. 06</b>
ROE	(12.2%)	6.4%	24.3%	17.8%
Deudas / Patrimonio	0.73x	1.30x	1.78x	2.09x
ROA	(5.7%)	3.1%	9.3%	6.0%
<b>Generación de renta</b>				
Autosuficiencia operativa	85.6%	107.3%	125.2%	116.0%
Rendimiento de cartera	41.1%	45.5%	43.7%	40.3%
Ratio de costos operativos	53.0%	43.5%	34.1%	33.4%
Clientes por empleado	89	112	110	104
Clientes por OC	250	335	309	302
Cartera promedio por cliente (USD)	398	451	548	553
Ratio de costos financieros	4.2%	2.9%	4.1%	5.9%
Costo de la deuda	6.5%	6.2%	7.6%	10.0%
Ratio de costos de provisión	1.2%	1.9%	1.7%	0.6%
PAR>30 incluyendo reprogramada	7.3%	4.1%	3.1%	2.7%
Tasa de cartera castigada	4.3%	1.7%	0.7%	0.6%
<b>Gestión de los activos</b>				
Cartera / Activos	82.7%	87.6%	94.4%	90.2%
Resultado no operativo en % de los ingresos financieros	4.0%	2.2%	1.3%	1.3%

### Estado de la rentabilidad

FODEM es una institución rentable que ha conocido una mejora considerable en sus ratios de rentabilidad desde que alcanzó el punto de equilibrio en 2004, a medida que ha accedido a economías de escala mediante el aumento considerable del volumen de cartera (su ROA aumentó de -5.7% a dic.03 a 6% a junio 2006, mientras que el ROE aumentó de -12.2% a 17.8% para el mismo periodo). Los factores clave de la mejora del desempeño financiero son una mejora paulatina de la eficiencia gracias a un apalancamiento operativo en la capacidad instalada y la mejora de la calidad de la cartera que ha permitido mantener los costos de provisión controlados. A ello ha contribuido una gerencia cada vez más sólida y también, las

importantes aportaciones realizadas por donantes internacionales en forma de donaciones directas de capital y asistencia técnica. El estancamiento del crecimiento de la cartera en el último semestre tras las dificultades de financiamiento, ha repercutido en las economías de escala, generando un ligero descenso en los ratios rentabilidad. Así, la autosuficiencia operativa que había aumentado del 85.6% a diciembre 2003 a 125.2% a diciembre 2005, descendió a 116% a junio 2006.



### Rendimiento de cartera

El rendimiento de la cartera de FODEM ha experimentado un ligero descenso en los últimos ejercicios a medida que la composición de la cartera se ha diversificado y ha aumentado el peso relativo de productos con menor TEG como el crédito agrícola, de vivienda o SerMujer. Se estima que a medida que continúe el proceso de diversificación de cartera hacia productos de tasas más bajas y ante la presión de la creciente competencia, el rendimiento de cartera mantenga su tendencia a la baja. De ahí la importancia para FODEM de implementar herramientas de análisis de la rentabilidad por producto y establecimiento de metas claras de la composición de la cartera para evitar que el rendimiento de cartera no sea suficiente para soportar la estructura de costos.

### Ratio de costos operativos

El alcance de economías de escala mediante el aumento de cartera ha tenido un claro efecto positivo en la mejora de los índices de eficiencia operativa (el ratio de costos operativos pasó del 53% a diciembre 2003 a 33.4% a junio 2006). Esto ha sido posible aún a pesar del descenso de la productividad en los últimos tres ejercicios vinculada a la apertura de nuevas agencias y el ligeramente alto índice de rotación del personal hasta el año 2005 (el número de clientes por OC aumentó de 250 a 335 entre 2003 y 2004, y descendió hasta 302 a junio 2006; mientras que el número de clientes por el total de empleados aumentó de 89 a 112 entre 2003 y 2004, y descendió hasta 104 a junio 2006). El alcance de economías a pesar del descenso de la productividad se ha apoyado en el aumento de las carteras

promedio por cliente (el crédito promedio aumentó de 398 USD en 2003 a 553 en 2006).

No se espera que la tendencia a la baja del ratio de costos operativos prosiga en el corto plazo, puesto que el proceso de refuerzo institucional todavía está por consolidarse. En efecto, además de absorber el aumento del costo de personal tras el ascenso de los sueldos de todo el personal en un 20% en promedio en junio 2006, FODEM deberá asumir otros costos como el de un auditor interno y un Gerente de Finanzas, además de la apertura de nuevas sucursales y mejoras en los sistemas de información. La clave para evitar que los costos operativos aumenten considerablemente radica en la capacidad de FODEM para apalancarse en la capacidad instalada manteniendo un crecimiento elevado y sostenido de la cartera de créditos.

### Ratio de costos financieros

El ratio de costos de financiamiento ha aumentado paulatinamente en los últimos ejercicios a medida que FODEM ha accedido a fuentes de fondeo más caras e incluso de carácter comercial como en el caso de algunos bancos locales (el ratio de costos financieros aumentó de 4.2% en diciembre 2003 a 5.9% a junio 2006). En efecto, la tasa de interés promedio que FODEM paga por su financiamiento a junio 2006 es del 10% frente al 6.5% que pagaba en diciembre 2003, denotando una mayor madurez financiera para absorber los costos de deuda no subvencionada a través de sus economías de escala. La evolución de este ratio dependerá de la capacidad de negociación de FODEM con sus financiadores el acceso a tasas razonables, sin perder de vista sus necesidades de fondeo de libre disponibilidad.

### Ratio de costos de provisión

El ratio de costos de provisión ha experimentado una clara mejora a medida que la cartera de FODEM aumenta su calidad aunque siempre se ha mantenido en niveles muy bajos (pasó de 1.2% de diciembre 2003 a 0.6% a junio 2006).

### Gestión de activos

FODEM realiza una excelente optimización de sus activos productivos, habiendo mantenido históricamente un porcentaje muy elevado de su cartera en función de activos (a junio 2006 la cartera representa el 90.2% de los activos totales). Esto se debe a que FODEM prácticamente no cuenta con locales propios y la liquidez también se ha mantenido en niveles muy bajos. Además, la liquidez disponible ha sido bien invertida en instrumentos financieros que han generado ingresos equivalentes al 1.5% del total de los ingresos financieros a junio 2006.

### Desempeño ajustado

*Detalles referentes a los ajustes proporcionados en anexos.*

FODEM se encuentra al borde la autosuficiencia financiera después de los ajustes aplicados según la metodología de Planet Rating (el ratio de autosuficiencia financiera pasa de 70.3% a diciembre 2003 a 99.6% a junio 2006). Los principales ajustes realizados son por costos financieros de los préstamos (a pesar de acceder a algunas líneas de carácter comercial, el costo promedio de los préstamos se sitúa todavía por debajo del mercado) y por los niveles inflacionarios que se aproximan a los dos dígitos (9.6% aproximadamente) lo cual genera costos por pérdida de valor patrimonial. Además, se realizaron ajustes por provisiones adicionales para compensar la política de provisionamiento poco conservadora de FODEM.

<b>Ratios ajustados</b>	<b>Dic. 03</b>	<b>Dic. 04</b>	<b>Dic. 05</b>	<b>Jun. 06</b>
Ratio de costos de ajuste	12.8%	9.1%	6.6%	6.6%
AROE	(30.9%)	(9.9%)	8.2%	(0.5%)
AROA	(14.5%)	(4.8%)	3.2%	(0.2%)
Autosuficiencia financiera	70.3%	90.4%	107.3%	99.6%

### **Evolución de la rentabilidad**

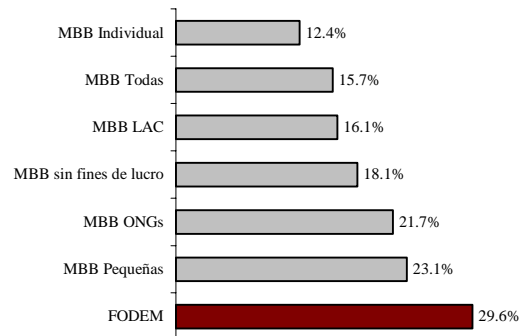
No se prevén cambios significativos en los niveles de rentabilidad alcanzados por FODEM en los próximos meses. Pese al acceso a nuevas fuentes de fondeo que permitirán reanudar el fuerte ritmo de crecimiento de la cartera en el que se podrá apoyar para alcanzar mayores economías de escala, las nuevas cargas a la estructura de costos pesarán negativamente. En efecto, si bien la estructura institucional ya ha incurrido en importantes gastos de refuerzo a nivel de recursos humanos y controles internos, todavía se debe completar el proceso con la inclusión de un auditor interno y una gerencia de finanzas. La apertura de nuevas sucursales y el acceso a nuevas líneas de fondeo de libre disponibilidad probablemente a costos superiores al promedio de fondeo actual, también harán incrementar los costos totales. Ante un contexto de creciente competencia, FODEM sólo podrá continuar con el fuerte crecimiento con una estrategia de posicionamiento y diversificación de cartera clara y sostenible.

*Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus recomendaciones y recomienda una nueva calificación. Planet Rating no podrá ser considerada responsable de las consecuencias de una inversión y/o financiamiento realizado sobre la base de este informe.*

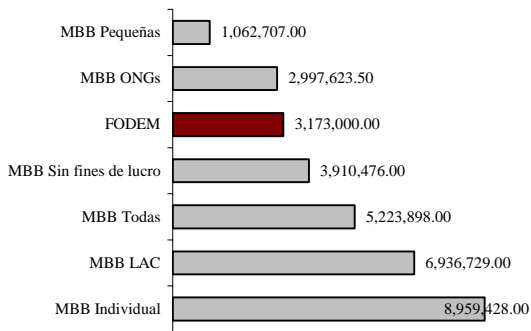
## ■ Benchmarking

El benchmarking de FODEM ha sido realizado con grupos de pares publicados por el MBB con cifras a diciembre de 2005: todas las IMF de la muestra (MBB Todas), las IMF más pequeñas de la muestra (MBB Pequeñas), las ONGs (MBB ONGs), las IMFs sin fines de lucro (MBB sin fines de lucro), las IMFs con metodología individual (MBB Individual) y las IMFs de América Latina y el Caribe (MBB LAC).

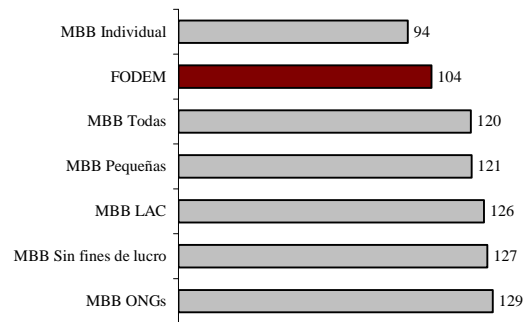
**Ratio de costos operativos**



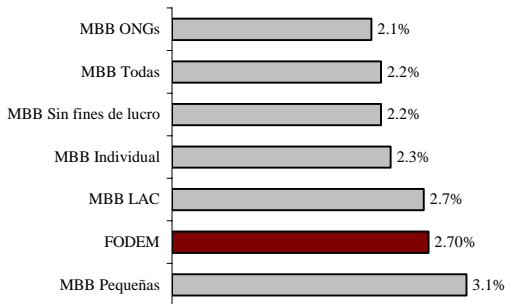
**Cartera USD**



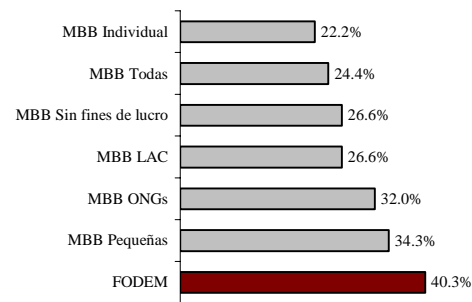
**Productividad del Personal**



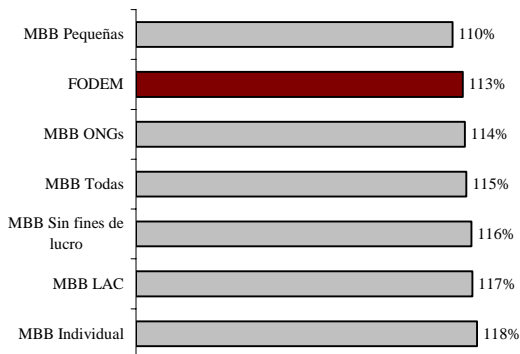
**PAR > 30 días**



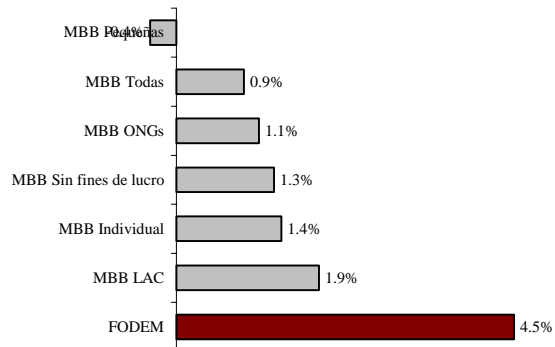
**Rendimiento de cartera**



**Autosuficiencia Operativa**



**ROA**



## Anexos

### Acrónimos

ALN	Alianza Nacional Nicaragüense
AG	Asamblea General
ASOMIF	Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas
BCN	Banco Central de Nicaragua
CGAP	Consultative Group to Assist the Poor
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
DE	Directora Ejecutiva
EUR	Euro
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones
FSLN	Frente Sandinista de Liberación Nacional
GC	Gerente de Créditos
GRH	Gestión de Recursos Humanos
IAF	Interamerican Foundation
IMF	Institución de Microfinanzas
JD	Junta Directiva
M	Millones
MBB	MicroBanking Bulletin
MM	Miles de Millones
MP	Medio Plazo
MRS	Movimiento de Renovación Sandinista
ND	No Disponible
OF	Oficial de Crédito
ONG	Organización No Gubernamental
PAR	Cartera en Riesgo
PIB	Producto Interno Bruto
PLC	Partido Liberal Constitucionalista
PME	Pequeñas y Medianas Empresas
PNB	Producto Nacional Bruto
PPAE	Programa de Países Altamente Endeudados
ROA	Rendimiento de los Activos
ROE	Rentabilidad de Fondos Propios
SIG	Sistema de Información y Gestión
TEG	Tasa Efectiva Global
USD	Dólares Estadounidenses
WCCN	Wisconsin Coordinating Council on Nicaragua

### Fórmulas y ratios

- Productividad del personal : Número de acreditados activos/ Número de empleados- fin de período
- Rentabilidad de los activos (ROA): resultado neto antes de subvenciones/ Activo promedio
- Rentabilidad de los activos ajustada (AROA): resultado neto ajustado antes de subv./ Activo promedio ajustada
- Rentabilidad del patrimonio (ROE): resultado neto antes de subv./ Patrimonio promedio
- Rentabilidad del patrimonio ajustada (AROE): resultado neto ajustado antes de subv./ Patrimonio promedio
- Deudas sobre patrimonio: Deudas (ahorros + préstamos) / Patrimonio-fin de período
- Rendimiento de cartera: Ingresos de cartera / Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos operativos: Costos operativos / Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos financieros: Intereses pagados y costos asimilados/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Costo del financiamiento: Intereses pagados y costos asimilados/ Deuda promedio (ahorros+ préstamos)
- Razón de costos de provisión Costos netos de provisión por cartera incobrable/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses
- Razón de costos de ajuste Costos de ajuste/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses

- Cartera de préstamos sobre activos : Cartera neta de préstamos / Total de activo fin de período
- Autosuficiencia operacional : Ingresos operacionales / (Costos financieros + Costos netos de provisión por cartera incobrable + Costos operativos)
- Autosuficiencia financiera : Autosuficiencia operacional después de ajustes
- Tasa de cobertura del riesgo : Reservas para cartera incobrable/ Cartera en riesgo 31-365
- Tasa de cartera castigada: Préstamos castigados de la cartera/ Cartera bruta promedio sobre 13 meses

### Notas a los estados financieros

Notas redactadas según las directivas del CGAP sobre la presentación de los estados financieros de las IMF

0 La institución no sigue las recomendaciones del CGAP para la presentación de los estados financieros

1 Los estados financieros presentados comprenden el balance, el estado de resultados y las notas explicativas. Los estados financieros auditados se remontan a 3 años. Los datos referidos al período enero-junio 2006 son estados financieros no auditados.

2 La institución solamente ofrece servicios financieros.

3 Donaciones

3.1 Los ingresos producto de donaciones son presentados de manera separada de los ingresos relacionados con la actividad en el estado de resultados ('ingresos por donaciones').

3.2 La siguiente tabla muestra el conjunto de donaciones recibidas por la institución:

Donante	Monto	Condiciones y Comentarios
IAF(2002-2004)	380,000.00	Donación para cartera
IAF(2002-Jun/06)	191,727.00	Donación crecimiento instituc.
FORD(2003-2005)	295,000.00	Donación crecimiento instituc.
PROMIFIN-	7,300.00	Fortalecimiento instituc. (Metodología Grupo Solidario)
COSUDE(2004)	242,657.00	
CENZONTLE (2001)	4,000.00	Capital inicial en cartera de créditos
PNUD (2001)		Mobiliario y equipos menores

3.3 FODEM ha recibido 1.12 M USD en forma de donaciones desde sus inicios de operación.

4 Contabilización de los elementos de la cartera de créditos

Metodología de provisionamiento	
< 30 días	6%
31 - 60	20%
61 - 90	50%
91 - 180	100%

Créditos Todos los castigos se efectúan a partir de 180 días castigados

4.1 Los gastos incurridos a consecuencia del riesgo de crédito (provisiones, créditos castigados) son presentados separadamente de otros gastos en el estado de resultados.

4.2 Se castiga todo crédito en riesgo a más de 180 días

4.3 Variación de la reserva para cartera vencida:

En NIO	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Jun. 06
Reserva 1 de enero	510,238	192,157	269,810	725,480
+ Costos de provisión	157,984	429,163	734,298	296,389
- Reversiones de la reserva	-	-	-	-
- Créditos castigados	51,379	482,006	351,512	278,627
<b>Reserva, al 31 de diciembre</b>	<b>186,216</b>	<b>269,808</b>	<b>725,480</b>	<b>728,157</b>

Créditos castigados sin pasar por la reserva

4.4 La contabilización de los intereses es por el método del efectivo.

4.5 Los productos financieros a plazo son aislados de los ingresos de la cartera de créditos.

## 5 Calidad de la gestión de la cartera

5.1 Indicadores: los indicadores de seguimiento de la calidad de la cartera son descritos en las áreas "I" y "A".

6 Los créditos reprogramados son presentados a Comité de Crédito en la sede

6.1 Existe un manual para la aprobación de créditos al personal. El monto del crédito no podrá exceder de tres veces el salario del trabajador y la tasa se sitúa en el 1.5% mensual. El pago de las cuotas se hace mediante retención del sueldo de manera mensual.

7 Detalles de la deuda:

7.1 Detalles del financiamiento por préstamos: (ver tabla en Anexos).

7.2 FODEM no capta ahorros del público.

8 Otras reglas de contabilidad

8.1 FODEM no realiza ajustes monetarios por compensación de inflación.

8.2 Las variaciones en tipo de cambio son registradas como ingreso o gasto financiero.

9 Otras informaciones extracontables

9.1 Número de créditos emitidos se indica en la sección "A".

9.2 El número de cuentas de ahorro voluntario se indica en la sección "A".

## Notas específicas a los Estados de Resultados Planet Rating

### Balance

- Se trata principalmente de gastos pagados por anticipado y depósitos en garantía.
- Incluye principalmente la provisión para pago de prestaciones sociales, retenciones por pagar y servicios públicos por pagar.
- Se han incluido los fondos en administración por un monto de 182 K USD que FODEM mantiene con IAF, la Fundación FORD y ACSUR.a junio 2006.

### Ajustes

	Dic. 03	Dic. 04	Dic. 05	Jun. 06
<b>Ajuste por costo de los fondos = (a*b)-c</b>	<b>474,817</b>	<b>673,973</b>	<b>1,078,916</b>	<b>449,764</b>
Monto promedio de los préstamos (a) (K NIO)	7,256	9,972	20,119	30,097
Costo escondido de los préstamos (b)	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
Intereses pagados sobre préstamos (c)	468,400	622,361	1,536,631	1,506,523
<b>Ajuste por inflación = (d-e)*f</b>	<b>443,742</b>	<b>1,025,781</b>	<b>1,422,014</b>	<b>828,155</b>
Patrimonio promedio (d) (K NIO)	7,631	11,811	15,566	18,412
Activos fijos netos promedio (e)	783,593	733,924	722,949	976,968
Inflación (f)	6.5%	9.3%	9.6%	9.5%
<b>Ajuste por donativos en especie</b>	-	-	-	-
Personal y asistencia técnica				
Otros				
<b>Ajustes por provisiones</b>	<b>506,449</b>	<b>223,459</b>	-	<b>400,664</b>
por cuentas incobrables	506,449	223,459	-	400,664
por otros riesgos				
<b>Otros ajustes</b>				
<b>Total de ajustes</b>	<b>1,425,007</b>	<b>1,923,213</b>	<b>2,500,931</b>	<b>1,678,583</b>
Resultado neto operativo antes de donativos	(933,391)	752,011	3,778,970	1,635,772
Resultado neto operativo ajustado	(2,358,398)	(1,171,202)	1,278,039	(42,811)
<b>Resultado neto operativo ajustado (USD)</b>	<b>(160,750)</b>	<b>(75,311)</b>	<b>78,268</b>	<b>(2,497)</b>

## Balance

FODEM Balance	NIO					USD				Evolución		
	Notas	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006	04/03	05/04	06/05
<b>ACTIVOS</b>		<b>17,438,356</b>	<b>31,838,858</b>	<b>49,037,540</b>	<b>59,528,744</b>	<b>1,188,611</b>	<b>2,047,317</b>	<b>3,003,077</b>	<b>3,471,975</b>	<b>82.6%</b>	<b>54.0%</b>	<b>21.4%</b>
<b>Activos de Corto Plazo</b>		<b>16,677,563</b>	<b>30,934,800</b>	<b>47,796,474</b>	<b>57,629,494</b>	<b>1,136,755</b>	<b>1,989,184</b>	<b>2,927,073</b>	<b>3,361,202</b>	<b>85.5%</b>	<b>54.5%</b>	<b>20.6%</b>
Caja y Bancos		2,240,211	3,031,877	1,472,386	3,842,823	152,694	194,957	90,169	224,130	35.3%	(51.4%)	161.0%
Activos financieros netos a corto plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a corto plazo		14,423,509	27,878,411	46,281,339	53,667,093	983,117	1,792,651	2,834,286	3,130,098	93.3%	66.0%	16.0%
Cartera bruta a corto plazo		14,615,666	28,148,221	47,006,819	54,395,250	996,215	1,810,000	2,878,715	3,172,567	92.6%	67.0%	15.7%
(Provisión para cartera incobrable)		192,157	269,810	725,480	728,157	13,098	17,349	44,429	42,469	40.4%	168.9%	0.4%
Intereses devengados		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre cartera de crédito		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre activos financieros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos de corto plazo	1	13,844	24,512	42,749	119,578	944	1,576	2,618	6,974	77.1%	74.4%	179.7%
<b>Activos de Largo Plazo</b>		<b>760,793</b>	<b>904,058</b>	<b>1,241,066</b>	<b>1,899,250</b>	<b>51,856</b>	<b>58,133</b>	<b>76,003</b>	<b>110,773</b>	<b>18.8%</b>	<b>37.3%</b>	<b>53.0%</b>
Activos financieros netos a largo plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera neta a largo plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos fijos netos		711,951	755,896	690,001	1,263,935	48,527	48,606	42,256	73,718	6.2%	(8.7%)	83.2%
Otros activos a largo plazo		48,842	148,162	551,065	635,315	3,329	9,527	33,747	37,054	203.4%	271.9%	15.3%
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>17,438,356</b>	<b>31,838,858</b>	<b>49,037,540</b>	<b>59,528,744</b>	<b>1,188,611</b>	<b>2,047,318</b>	<b>3,003,077</b>	<b>3,471,975</b>	<b>82.6%</b>	<b>54.0%</b>	<b>21.4%</b>
<b>Pasivo</b>		<b>7,354,534</b>	<b>18,023,907</b>	<b>31,443,619</b>	<b>40,299,051</b>	<b>501,291</b>	<b>1,158,982</b>	<b>1,925,619</b>	<b>2,350,416</b>	<b>145.1%</b>	<b>74.5%</b>	<b>28.2%</b>
Pasivo a Corto Plazo		1,679,209	12,243,828	22,339,533	32,632,818	114,456	787,308	1,368,081	1,903,288	629.1%	82.5%	46.1%
Depósitos a la vista		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a corto plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo		68,196	10,562,382	19,854,843	29,049,093	4,648	679,187	1,215,918	1,694,269	15,388%	88.0%	46.3%
Intereses devengados		600,830	631,477	289,316	488,536	40,953	40,606	17,718	28,494	5.1%	(54.2%)	68.9%
Otros pasivos de corto plazo	2	1,010,183	1,049,969	2,195,374	3,095,190	68,855	67,516	134,445	180,525	3.9%	109.1%	41.0%
Pasivos de Largo plazo		5,675,325	5,780,079	9,104,086	7,666,232	386,834	371,673	557,538	447,128	1.8%	57.5%	(15.8%)
Depósitos de largo plazo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo	3	5,473,056	3,839,971	5,981,999	5,307,502	373,048	246,920	366,340	309,557	(29.8%)	55.8%	(11.3%)
Otros pasivos de largo plazo		202,270	1,940,108	3,122,087	2,358,730	13,787	124,754	191,198	137,571	859.2%	60.9%	(24.5%)
<b>Patrimonio</b>		<b>10,083,822</b>	<b>13,814,952</b>	<b>17,593,922</b>	<b>19,229,693</b>	<b>687,321</b>	<b>888,336</b>	<b>1,077,458</b>	<b>1,121,559</b>	<b>37.0%</b>	<b>27.4%</b>	<b>9.3%</b>
Capital social		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Donaciones		11,680,754	14,384,045	14,384,045	14,384,045	796,169	924,930	880,884	838,940	23.1%	0.0%	0.0%
Resultados netos acumulados sin donaciones		-	(569,094)	3,209,876	4,845,648	(108,848)	(36,594)	196,574	282,619	(64.4%)	(664.0%)	51.0%
Año corriente		(933,391)	1,027,839	3,778,970	1,635,772	(63,621)	66,093	231,425	95,405	(210.1%)	267.7%	(56.7%)
Otras cuentas de patrimonio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Estado de resultados

FODEM Estado de resultados	NIO				USD				Evolución			
	Notas	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006	Dic. 2003	Dic. 2004	Dic. 2005	Jun. 2006	04//03	05//04	06//05
<b>Ingreso Financiero (a)</b>		<b>4,799,452</b>	<b>9,885,963</b>	<b>16,706,242</b>	<b>10,468,893</b>	<b>327,134</b>	<b>635,692</b>	<b>1,023,096</b>	<b>610,591</b>	<b>106.0%</b>	<b>69.0%</b>	<b>(37.3%)</b>
Ingresos de cartera		4,574,483	9,647,203	16,456,542	10,311,511	311,800	620,339	1,007,805	601,412	110.9%	70.6%	(37.3%)
Ingresos recibidos por créditos		1,738,095	2,214,587	3,362,349	3,791,500	118,470	142,403	205,911	221,137	27.4%	51.8%	12.8%
Derechos y comisiones recibidas		2,792,189	7,239,013	12,796,784	6,342,087	190,318	465,486	783,680	369,898	159.3%	76.8%	(50.4%)
Intereses moratorios sobre créditos		44,199	193,603	297,409	177,924	3,013	12,449	18,213	10,377	338.0%	53.6%	(40.2%)
Ingresos de otros activos financieros		224,969	238,761	249,699	157,382	15,334	15,353	15,292	9,179	6.1%	4.6%	(37.0%)
Otros ingresos por servicios financieros		770,173	1,115,806	2,092,649	1,385,261	52,496	71,749	128,155	80,794	44.9%	87.5%	(33.8%)
<b>Costos Financieros (b)</b>		<b>468,400</b>	<b>622,361</b>	<b>1,536,631</b>	<b>1,506,523</b>	<b>31,926</b>	<b>40,019</b>	<b>94,104</b>	<b>87,867</b>	<b>32.9%</b>	<b>146.9%</b>	<b>(2.0%)</b>
Intereses pagados sobre préstamos		468,400	622,361	1,536,631	1,506,523	31,926	40,019	94,104	87,867	32.9%	146.9%	(2.0%)
Intereses pagados sobre depósitos		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos netos de ajuste por inflación		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros costos relacionados con servicios financieros		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Financiero [c=a-b]</b>		<b>4,331,052</b>	<b>9,263,602</b>	<b>15,169,610</b>	<b>8,962,370</b>	<b>295,208</b>	<b>595,673</b>	<b>928,992</b>	<b>522,724</b>	<b>113.9%</b>	<b>63.8%</b>	<b>(40.9%)</b>
<b>Provisión neta para cartera incobrable (f)</b>		<b>138,217</b>	<b>407,786</b>	<b>643,358</b>	<b>164,046</b>	<b>9,421</b>	<b>26,222</b>	<b>39,399</b>	<b>9,568</b>	<b>195.0%</b>	<b>57.8%</b>	<b>(74.5%)</b>
Provisiones para cartera incobrable + cartera castigada		157,984	429,163	734,298	296,389	10,768	27,596	44,969	17,287	171.6%	71.1%	(59.6%)
Recuperación de cartera castigada		19,768	21,377	90,939	132,343	1,347	1,375	5,569	7,719	8.1%	325.4%	45.5%
<b>Costos operativos (d)</b>		<b>5,438,613</b>	<b>8,333,325</b>	<b>11,899,208</b>	<b>7,567,879</b>	<b>370,700</b>	<b>535,853</b>	<b>728,712</b>	<b>441,392</b>	<b>53.2%</b>	<b>42.8%</b>	<b>(36.4%)</b>
Costos del personal (incluidas compensaciones)		1,579,831	3,803,053	6,519,199	4,455,109	107,682	244,546	399,238	259,841	140.7%	71.4%	(31.7%)
Otros costos operativos		3,858,782	4,530,273	5,380,009	3,112,770	263,017	291,308	329,474	181,550	17.4%	18.8%	(42.1%)
Depreciación y amortización		344,688	348,039	376,698	208,397	23,494	22,380	23,069	12,155	1.0%	8.2%	(44.7%)
Otros		732,039	1,162,114	940,723	979,934	49,896	74,727	57,610	57,154	58.8%	(19.1%)	4.2%
<b>Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]</b>		<b>(1,245,777)</b>	<b>522,491</b>	<b>2,627,044</b>	<b>1,230,445</b>	<b>(84,913)</b>	<b>33,597</b>	<b>160,881</b>	<b>71,765</b>	<b>(141.9%)</b>	<b>402.8%</b>	<b>(53.2%)</b>
Impuesto sobre la Renta (h)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto operativo antes de donaciones [i=g-h]</b>		<b>(1,245,777)</b>	<b>522,491</b>	<b>2,627,044</b>	<b>1,230,445</b>	<b>(84,913)</b>	<b>33,597</b>	<b>160,881</b>	<b>71,765</b>	<b>(142%)</b>	<b>402.8%</b>	<b>(53.2%)</b>
Ingresos no operativos (i)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]</b>		<b>(933,391)</b>	<b>1,027,839</b>	<b>3,778,970</b>	<b>1,635,772</b>	<b>(63,621)</b>	<b>66,093</b>	<b>231,425</b>	<b>95,405</b>	<b>(210%)</b>	<b>267.7%</b>	<b>(56.7%)</b>
Ingresos por donaciones (m)		1,244,529	1,354,981	-	-	84,828	87,129	-	-	8.9%	(100.0%)	-
<b>Resultado neto</b>		<b>311,138</b>	<b>2,382,820</b>	<b>3,778,970</b>	<b>1,635,772</b>	<b>21,207</b>	<b>153,221</b>	<b>231,425</b>	<b>95,405</b>	<b>665.8%</b>	<b>58.6%</b>	<b>(56.7%)</b>

## Detalles del financiamiento

Financiadore	Fecha Inicio	Fecha Vencimiento	Plazo	Forma de pago	Desembolso	Saldo del Principal (USD )	Tasa en %	Observaciones
SNV_BANCENTRO	15/03/2004	15/03/2007	36 meses	Trimestral	2,340,000.00	36,994.39	8.00%	Dolarizado. Meses de abonos: marzo, junio, septiembre y diciembre
ACSUR_CENZONTLE	01/11/2002	31/10/2005	36 meses	Al vencimiento	1,183,024.87	76,345.27	0.00%	En proceso de cierre del Convenio
WISCONSIN (WCCN)	15/02/2006	14/02/2008	24 meses	Semestral	5,175,390.00	300,000.00	10.00%	
WISCONSIN (WCCN) 3	01/07/2004	30/06/2006	24 meses	Semestral	3,187,120.00	0.00	10.00%	
WISCONSIN (WCCN)	01/05/2005	30/04/2007	24 meses	Semestral	4,148,825.00	125,000.00	10.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	23/03/2005	23/03/2006	12 meses	Semestral	1,650,910.00	0.00	5.00%	A partir de octubre 2005, el FNI, modifico la tasa de interés a 9% para tasa fijas, y menor de 7% para tasas variables.
FONDECA TROPISEC FNI	14/06/2005	14/06/2006	12 meses	Semestral	834,660.00	0.00	5.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	02/12/2005	02/12/2006	12 meses	Semestral	853,960.00	25,000.00	9.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	21/07/2005	21/07/2006	12 meses	Semestral	1,677,600.00	50,000.00	5.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	30/09/2005	30/09/2006	12 meses	Semestral	846,800.00	25,000.00	5.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	17/01/2006	17/01/2007	12 meses	Al Vencimiento	1,031,070.00	60,000.00	9.00%	Capital a rembolsar al vencimiento, intereses semestrales
FONDECA TROPISEC FNI	24/01/2006	24/01/2007	12 meses	Al Vencimiento	946,033.00	55,000.00	9.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	31/01/2006	31/01/2007	12 meses	Al Vencimiento	1,291,252.50	75,000.00	9.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	05/05/2006	05/05/2007	12 meses	Al Vencimiento	1,046,064.00	60,000.00	9.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	22/05/2006	22/05/2007	12 meses	Al Vencimiento	1,223,180.00	70,000.00	9.00%	
FONDECA TROPISEC FNI	02/06/2006	02/06/2007	12 meses	Al Vencimiento	524,994.00	30,000.00	9.00%	
FONDO DE CREDITO RURAL (FCR)	24/05/2006	24/05/2007	12 meses	Al Vencimiento	1,747,880.00	100,000.00	9.00	Comisión del 1%; Intereses Trimestrales; Principal al vencimiento.
BCIE_PROMUNI	06/12/2004	02/01/2008	36 meses	Trimestral	2,115,724.00	97,500.00	5.36%	Estos financiamientos cuentan con periodos de gracia. Promuni 12 meses; y Promype tres meses.
BCIE_PROMYPE	06/12/2004	02/01/2007	24 meses	Trimestral	2,766,716.00	48,571.43	5.57%	
BCIE MYPIME	01/06/2006	02/06/2008	24 meses	Trimestral	1,984,076.52	113,392.00	6.50	
Banco de Finanzas I	23/08/2005	10/08/2006	12 meses	Trimestral	2,527,530.00	38,081.99	11.83%	El financiamiento del BDF, exige el pago de interés mensualmente, y el principal trimestralmente.
Banco de Finanzas II	21/09/2005	10/09/2006	12 Meses	Trimestral	2,537,340.00	38,039.44	11.83%	
Banco de Finanzas II	05/04/2006	10/04/2007	12 Meses	Trimestral	1,288,559.20	74,205.67	11.83%	
Banco de Finanzas II	18/04/2006	10/04/2007	12 Meses	Trimestral	1,292,618.50	74,310.20	11.83%	
OIKOCREDIT	28/10/2005	28/10/2010	60 meses	Semestral	3,392,000.00	160,000.00	10.00%	
OIKOCREDIT	19/12/2005	28/10/2010	58 meses	Semestral	3,423,620.00	200,000.00	10.00%	
FUNDAC PROMOCION DESARROLLO LOCAL (PRODEL)	28/06/2006	28/06/2011	60 meses	Trimestral (6 meses gracia)	1,756,070.00	100,000.00	10.00	Comisión del 0.50 %; Intereses y principal Trimestrales; Con seis meses de gracia.

## Características de los productos de crédito

Nombre del producto	Comercio	Servicio	Pequeña industria	Agropecuario	Vivienda	Ocasional	Personal
Fecha de creación				2,006	2,004		
Tipo de clientela	Urbana	Urbana	Urbana	Rural	Urbana	Urbana	Urbana
Tamaño autorizado de los créditos	U\$ 100.00 a U\$ 10,000.00	U\$ 100.00 a U\$ 10,000.00	U\$ 100.00 a U\$ 10,000.00	De U\$ 300.00 a U\$ 3,000.00	DE U\$ 500.00 A U\$ 10,000.00	De U\$ 150.00 a U\$ 1,500.00	De U\$ 150.00 a U\$ 3,000.00
Tamaño promedio de los créditos otorgados	U\$ 570.00	U\$ 350.00	U\$ 350.00	U\$ 250.00	U\$ 780.00	U\$ 280.00	U\$ 580.00
Plazo autorizado de los créditos	De 1 a 18 meses	De 1 a 18 meses	De 1 a 18 meses	Al vencimiento	De 12 a 36 meses	Hasta 3 meses	Hasta 24 meses
Plazo promedio de los créditos otorgados	9 meses	9 meses	9 meses	4 meses	15 meses	4 meses	10 meses
Periodo de gracia	-	-	-	-	-	-	-
Exigencias de garantías y otras condiciones	Fianza, prenda e hipotecaria	Fianza, prenda e hipotecaria	Fianza, prenda e hipotecaria	Fianza y prenda agraria	Fianza, prenda e hipotecaria	Fianza y prenda	Fianza y prenda
Frecuencia de pago	Semanal, quincenal y mensual	Semanal, quincenal y mensual	Semanal, quincenal y mensual	Al vencimiento	Mensual	Mensual	Mensual
Tasa de interés nominal	BCN	BCN	BCN	0	BCN	BCN	BCN
¿Sobre saldo insoluto o saldo inicial?	Saldo insoluto	Saldo insoluto	Saldo insoluto	Saldo insoluto	Saldo insoluto	Saldo insoluto	Saldo insoluto
Tasa Efectiva Global	0	0	0	0	0	0	0
Comisiones y moratorios	7 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	7 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	7 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	2.5 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	7 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	5 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor	7 % comisión, 3% moratorio y mantenimiento de valor

# ORGANIGRAMA F O D E M

