

## Fundación para el Desarrollo de Nueva Segovia-FUNDENUSE, Nicaragua

La Fundación para el Desarrollo de Nueva Segovia - FUNDENUSE se constituyó como una fundación sin fines de lucro el 30 de septiembre de 1993, contando con personería jurídica desde jun.94. Con sede en la ciudad de Ocotol, Nueva Segovia, FUNDENUSE ofrece siete productos crediticios con las metodologías de crédito individual y grupo solidario a través de su red de diez agencias que cubren cinco departamentos del norte de Nicaragua (Estelí, Jinotega, Madriz, Matagalpa y Nueva Segovia). A jul.09 atiende a 14,826 clientes con una cartera créditos de 10.5 M USD.

### GIRAFE Rating

Rating

**B-**

Tendencia

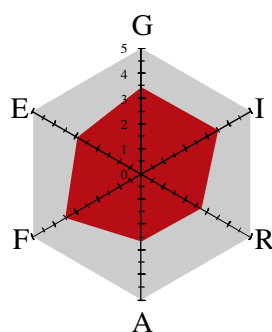
**A vigilar**

Fecha de la calificación

**Setiembre, 2009**

Válido hasta Agosto, 2010

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos  
– Actividades – Financiamiento –  
Eficiencia

#### Contacto en Planet Rating

César Carcelén Romero  
ccarcelen@planetrating.com  
+511 2424597

#### Contacto en la IMF

Emigdio Lola – Director Ejecutivo  
Centro de Salud 1 cuadra al Norte  
Ocotol, Nicaragua  
+505 732 2060  
fundenus@ibw.com.ni

[REF: CCR/291009]

#### Puntos destacados de la calificación

- El contexto actual de crisis financiera y de mayor riesgo crediticio por el incremento del sobreendeudamiento y las acciones del Movimiento No Pago han impactado negativamente en la calidad de cartera y ello en los niveles de rentabilidad; que han disminuido de manera significativa en los dos últimos años ante los mayores costos de provisión y la menor colocación y recuperación.
- Las habilidades y experiencia de los órganos de gobierno se han consolidado en los últimos años; permitiendo así la definición de políticas y lineamientos de acción consensuados para reducir el impacto negativo del entorno. Aunque, lo reciente de la aplicación y la incertidumbre actual merman la capacidad de evaluación de los resultados, los cuales no han tenido una mejora importante.
- El plan estratégico 2009-2011 establece positivas acciones en línea con el robustecimiento institucional y la autosostenibilidad financiera, centradas en el fortalecimiento de la metodología crediticia y la diversificación de la cartera.
- A pesar que la institución cuenta con importantes ventajas competitivas, los altos niveles de morosidad de la cartera y la aún incierta solución al MNP son limitantes importantes para asegurar el crecimiento futuro en el mediano plazo.

#### Tendencia

La calificación se otorga con una tendencia “**A vigilar**” sustentada en la incertidumbre frente al alcance de las acciones del MNP y la limitada respuesta del gobierno para controlar esta situación. Si bien la institución ha implementado políticas razonables, la eficacia de las mismas aún no puede ser determinada dado lo reciente de su ejecución y el entorno adverso en el que se están desarrollando.

#### Indicadores de desempeño

USD	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	dic. 2008	jul. 2009
Activos	8,135,222	10,141,637	12,256,537	11,614,746	10,500,667
Cartera	7,160,760	9,449,768	11,255,950	10,858,297	9,637,804
Clientes activos	12,941	14,201	15,757	16,182	14,826
Cartera promedio por cliente	553	665	714	671	650
Personal	76	98	102	95	96
ROE	30.8%	25.3%	31.9%	3.1%	7.8%
ROA (sin donaciones)	12.9%	10.6%	14.0%	1.5%	3.9%
Deudas / Patrimonio	1.38x	1.38x	1.19x	1.12x	0.88x
Rendimiento de cartera	33.6%	31.0%	38.4%	32.4%	30.5%
Ratio de costos operativos	16.0%	14.6%	13.9%	12.5%	12.4%
Ratio de costos financieros	6.8%	5.3%	9.0%	7.8%	7.5%
Ratio de costos de provisión	0.7%	2.0%	1.9%	11.9%	9.3%
Reprogramados	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	3.5%
Cartera en riesgo 31 - 365 días <sup>1</sup>	1.2%	1.8%	2.7%	9.4%	13.5%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	2.3%
Tasa de cartera castigada	0.6%	0.4%	1.7%	2.0%	1.0%

<sup>1</sup> La cartera en riesgo no incluye reprogramados.

## Sector Microfinanciero

El sector microfinanciero de Nicaragua es uno de los más dinámicos de Centro América y ha sido considerado en 2009 como el 7<sup>mo</sup> país de los 55 evaluados a nivel mundial y como el 4<sup>to</sup> a nivel regional en términos del entorno empresarial favorable para el desarrollo de las microfinanzas<sup>1</sup>. El sector microfinanciero nicaragüense, después de más de una década de desarrollo, se encuentra en un contexto de crisis causado por la conjunción de diversos factores, como son: (1) la crisis financiera internacional, (2) los fenómenos climatológicos, (3) el sobreendeudamiento y (4) el entorno político y económico del país.

En la década de los noventa como resultado de las reformas estructurales implementadas se redujo la participación del Estado en la economía y con ello su intervención como intermediario financiero. Esto ocasionó el cierre de algunos bancos estatales que llegaban a los sectores menos favorecidos, como fue el caso del Banco Nacional de Desarrollo (BANADES); dejándose así una amplia demanda insatisfecha que fue compensada con el ingreso de las Instituciones Microfinancieras (IMFs), principalmente cooperativas y ONGs, con el apoyo de la cooperación internacional.

El sector se ha visto favorecido por el establecimiento de un marco y órgano regulador que generan mayor transparencia. Siendo el ente regulador la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua (SIBOIF) y el marco legal la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros de oct.99. Actualmente, existen en Nicaragua tres IMFs reguladas: Banco del Éxito - BANEX (ex FINDESA), Banco ProCredit y Financiera FAMA; asimismo, en 2009 la ONG FINCA ha iniciado el proceso de regulación ante la SIBOIF. Adicionalmente, en 2001, se creó el proyecto para la “Ley Especial de Asociaciones de Microfinanzas” que establece el marco regulatorio para las IMF no reguladas, el acceso a fondos de financiamiento concesionales, el patrimonio social mínimo (200 K USD) y la prohibición de captar ahorros del público. En 2004, esta ley fue aprobada por el poder ejecutivo, quedando desde entonces pendiente la aprobación por la Asamblea General; a oct.09 aún se encuentra en discusión por la Asamblea, por lo cual esta norma aún no ha entrado en vigencia.

En abr.01 entró en vigencia la “Ley Reguladora de Préstamos entre Particulares” que impone un techo en la tasa de interés activa, siendo ésta calculada mensualmente por el Banco Central de Nicaragua (BCN). La tasa fijada por el

BCN ha mostrado una fuerte volatilidad en los últimos años, siendo el promedio de ene a sep.09 de 20.19%. Sin embargo, la legislación no ha normado el cobro de los gastos adicionales (por concepto de asesoría crediticia, gastos legales, entre otros), los cuales en la práctica incrementan la tasa efectiva general para la operación crediticia por encima del máximo impuesto por el BCN. A pesar que esta tasa es de aplicación general, en la actualidad no existe una entidad que garantice su cumplimiento. En jul.08 con la entrada en vigencia del nuevo Código Penal, las IMFs que no cumplan con la Ley Reguladora de Préstamos entre Particulares podrían enfrentar sanciones legales.

La principal red de IMFs del país es la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF) que a jun.09 agrupa a 19 instituciones no reguladas (ONGs y cooperativas). Actúa como representante ante entidades locales e internacionales, brinda asistencia técnica y promueve un marco regulatorio para las IMF; aunque aún no se han establecido mecanismos de autorregulación financiera. A dic.08 la colocación del sector microfinanciero fue de 575 M USD en 560 K clientes (Mix Market), donde a pesar del alto número de IMFs se observa una importante concentración en pocos actores, BANEX con 24%, Banco ProCredit 23%, FDL 12% y ACODEP 5%. Las afiliadas a ASOMIF representan el 39% de la colocación total. El sector se beneficia de dos centrales de riesgo: SINRIESGOS que recaba información de IMFs reguladas y TRANSUNION de IMFs no reguladas; ambas centrales son actualmente consultadas por las IMFs en Nicaragua.

En abr.08 se inició en el norte del país (Jalapa) un movimiento organizado por agricultores y ganaderos afectados por la crisis financiera internacional, los fenómenos climatológicos y el incremento del sobreendeudamiento. El movimiento promueve el no pago de los compromisos asumidos con las IMFs y la reestructuración de la deuda en condiciones fuera de mercado<sup>2</sup>. Se les denomina Movimiento No Pago (MNP) y su accionar ha involucrado la realización de acciones violentas contra las IMFs, gozando de cierta impunidad dada la poca respuesta del gobierno nicaragüense para detener esta corriente, pudiendo considerarse esto como un apoyo al MNP. En 2009, el radio de acción del MNP se extendió hacia la zona central del país. Como resultado de este contexto, el nivel de mora de las IMFs se ha incrementado significativamente (cartera afectada por el MNP en ASOMIF de 11.5% a jun.09). A nivel gremial se han tomado medidas conjuntas entre ASOMIF y ASOBANP (Asociación de Banco Privados de Nicaragua) para detener las acciones de este movimiento; ello ha involucrado reuniones con los poderes del estado, organismos internacionales y la reciente

<sup>1</sup>Estudio publicado en oct.09 por Economist Intelligence Unit, en colaboración con el BID y la CAF, que clasifica el entorno empresarial de las IMFs en veinte países de LAC.

<sup>2</sup> Tasa efectiva anual de 8%, periodo de gracia de 5 años y 20 años de pagos de capital e intereses en cuotas anuales.

suspensión de las colocaciones en siete ciudades<sup>3</sup>. También han realizado negociaciones con los financiadores internacionales dado el menor flujo de financiamiento por el entorno de mayor riesgo crediticio. Adicionalmente, a sep.09 se encuentra en revisión en la Cámara de Diputados la Ley de Moratoria, donde se establece el marco legal y las condiciones técnicas para determinar los criterios de recuperación de los créditos otorgados hasta jun.09<sup>4</sup>, los mismos que se han visto en gran parte afectados por el MNP; no obstante, la aprobación de ésta ley es aún incierta.

Finalmente, el sector se ha visto impactado por la influencia directa del poder ejecutivo a través del programa “Usura Cero”, el cual se inició en ago.07<sup>5</sup> y está dirigido principalmente a mujeres con pequeños negocios, otorgando créditos bajo la metodología solidaria y a una tasa efectiva anual del 4%. El programa fue lanzado inicialmente en Managua y ahora se ha extendido al resto del país; cuenta en 2009 con fondos disponibles de 25.6 M USD, de los cuales se han entregado 1.1 M USD a feb.09, con un nivel de mora acumulado de 353 K USD<sup>6</sup>. Lo más resaltante del intervencionismo estatal es el impacto adverso que está teniendo en la reputación del sector microfinanciero, dadas las críticas directas del gobierno a las IMF's por considerar que las tasas de interés cobradas son muy altas, generando de esta manera, un impacto negativo en la calidad de cartera e incrementa el riesgo de los diferentes actores del sector.

## Entorno Político y Económico

(Miles de millones USD)	2006	2007	2008(e)	2009(p)
Crecimiento económico (%)	3.9	3.8	3.0	-2.5
Inflación (%)	9.3	11.1	19.8	5.5
Balanza del sector público (% del PIB)	-4.1	-3.1	-5.0	-5.5
Exportaciones	2.0	2.3	3.1	3.0
Importaciones	3.4	4.1	5.3	5.5
Balanza comercial	-1.4	-1.8	-2.2	-2.5
Balanza de la cuenta corriente (% del PIB)	-13.6	-18.3	-21.0	-17.7
Deuda externa (% del PIB)	86.0	49.6	47.1	48.3
Servicio de deuda (% exportaciones)	3.3	2.8	2.3	2.4
Reservas internacionales (en meses de importaciones)	3.0	2.9	2.6	2.9

(e) estimado (p) proyectado

<sup>3</sup> Las ciudades son: Ocotal, Jalapa, Río Blanco, Sébaco, El Rama, Nueva Guinea y Camoapa.

<sup>4</sup> Los términos en discusión entre los miembros de la Asamblea, ASOMIF y representantes del MNP son el período de gracia, plazo, tasa de interés y montos.

<sup>5</sup> El Programa Usura Cero se establece por medio del Decreto Presidencial 75-2007, encontrándose bajo la administración del Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC).

<sup>6</sup> Fuente: El Nuevo Diario, mar. 09

**La contracción de la economía en Nicaragua está unida a la recesión en Estados Unidos**, Nicaragua sigue siendo un país vulnerable a los desastres naturales; asimismo, la situación económica está siendo afectada bruscamente, como resultado de la recesión de la economía en los Estados Unidos, país al cual Nicaragua se encuentra estrechamente ligada. Sin embargo, se espera que la inflación se reduzca gracias a la disminución en los precios de los commodities y los esfuerzos del Banco Central.

### Una necesidad: Una política económica práctica

El partido del Presidente Daniel Ortega “El Frente Sandinista de Liberación Nacional” no posee mayoría parlamentaria y la oposición se ha fortalecido en las elecciones municipales de finales de 2008. Un enfoque más pragmático en la política estatal es la única alternativa realista para el presidente Ortega; dejando de lado su discurso radical, especialmente porque Nicaragua ha sido obligada a cumplir con los acuerdos pactados con el FMI hasta octubre de 2010. El programa del FMI está enfocado en consolidar las finanzas públicas y en la reestructuración del sector eléctrico, relegando a un segundo plano las reformas estructurales; a pesar de la necesidad de una mejora en el clima de negocios.

### Consecuencias positivas de los tratados de la CAFTA-DR, los programas HIPC y MDRI

El tratado de libre comercio América Central - Estados Unidos (CAFTA-DR) desde 2006 ha estimulado las exportaciones de Nicaragua, tanto en el sector agrícola (azúcar, café), como en el sector manufacturero (sector textil); lo que ha hecho más atractivo al país para los inversionistas norteamericanos. Sin embargo, la dependencia de las importaciones especialmente de petróleo, a pesar de los acuerdos preferenciales con Venezuela en el marco de la iniciativa Petrocaribe, sigue produciendo un fuerte déficit en cuenta corriente. Con la reducción de las remesas seguirá haciéndose más profunda la brecha del déficit en cuenta corriente, aunque se cuente con mayor apoyo estatal.

Los préstamos en condiciones blandas son esenciales para cubrir la mayor parte, 55%, de las necesidades de financiación externa; siendo el saldo cubierto por inversión extranjera directa. Por otro lado, los niveles de endeudamiento externo han disminuido como resultado de las medidas cautelares realizadas en el marco del programa para países pobre altamente endeudados (HIPC<sup>7</sup>) y de la iniciativa multilateral de alivio de la deuda (MDRI<sup>8</sup>); sin embargo, Nicaragua continúa siendo el segundo país más pobre de América Latina después de Haití. La deuda pública se ha reducido en un 53% y el sistema bancario se ha visto fortalecido.

<sup>7</sup> Siglas en inglés, Highly Indebted Poor Countries (HIPC)

<sup>8</sup> Siglas en Inglés, Multilateral Debt-Relief Initiative.

**COFACE Rating del País “D”:** Un alto riesgo político, la situación económica y un ambiente de negocios cada vez más difícil pueden impactar significativamente en el comportamiento de pago corporativo. La posibilidad de default corporativo es muy alta.

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 Institucional

### Estatutos, supervisión y auditoría

FUNDENUSE se constituye como una fundación sin fines de lucro en sep.93, contando con personería jurídica y licencia de funcionamiento desde jun.94. La institución surge por la iniciativa de un grupo de personas naturales de la región (sus socios fundadores) con la visión de apoyar el desarrollo económico y social del de Nicaragua. Si bien, la institución dada su figura legal no se encuentra regulada por la SIBOIF, FUNDENUSE viene cumpliendo con las normas de contabilidad que el ente regulador establece; y además en línea con las buenas prácticas de transparencia reporta información sobre su desempeño financiero a ASOMIF, a la Red Katálysis y al Mix Market.

En 2009, FUNDENUSE con miras a implementar una gestión del desempeño social, precisó su visión y misión incluyendo los objetivos de autosostenibilidad, responsabilidad social hacia el cliente y el medioambiente. Todo ello sin modificar su clientela meta y zona de actividad, la región norte y la población menos atendida.

FUNDENUSE ha sido auditada en 2007 y 2008 por la firma local Guillen & Asociados, en 2006 por la firma Fernando Porras & Cia, y en 2003 y 2005 por KPMG Nicaragua. Estas firmas han emitido opiniones positivas sobre la razonabilidad de los estados financieros. No obstante, presenta una salvedad sobre el criterio de reconocimiento de los ingresos por intereses y las comisiones realizado por FUNDENUSE bajo el criterio contable del efectivo<sup>9</sup>; cuando la norma local establece que dicho reconocimiento se realiza bajo el criterio del devengado. Adicionalmente los auditores han realizado revisiones de cartera sobre el cumplimiento de las políticas de crédito y suficiencia de la provisión y el sistema de control interno contable; sin emitir opiniones adversas sobre estas áreas.

### Propiedad

FUNDENUSE no tiene propietarios debido a su forma legal. Sus trece miembros asociados (seis de ellos socios

<sup>9</sup> La institución registra conservadoramente lo realmente cobrado; mientras que las normas de la SBOF establecen el uso del criterio del devengado.

fundadores) conforman el órgano máximo de gobierno, la Asamblea General (AG), que se reúne semestralmente. El siguiente órgano en la línea de poder es la Junta Directiva (JD) que está compuesta por siete miembros que forman parte de la AG. La JD se reúne con frecuencia quincenal, de acuerdo a sus estatutos, con la participación de la Dirección Ejecutiva, para informar sobre la gestión de la institución. La JD actual fue reelegida en jul.09 por un período de tres años. Dado que por los estatutos de la institución, cinco de los siete miembros de la JD deben ser socios fundadores, y que estos son sólo seis, los miembros actuales vienen participando permanentemente en la JD desde la creación de FUNDENUSE, habiéndose realizado sólo rotaciones de cargos al interior de la JD.

### Subvenciones

FUNDENUSE ha recibido desde su creación 1.2 M USD en donaciones, provenientes principalmente de la Fundación CODESPA, USAID, el Programa Regional Forestal de Centro América (PROCAFOR) y el Programa Misión Innovación para la Microempresa (PIM-AID).

### Estructura de financiamiento

El financiamiento de las operaciones de crédito de FUNDENUSE a jul.09 provienen en un 53% de su patrimonio, el cual está compuesto por capitalización de resultados de ejercicios anteriores y donaciones (42%) y resultados acumulados (58%). El 47% remanente proviene del financiamiento internacional, tanto mediante pasivos de largo plazo (21%) como de corto plazo (26%).

Entre las fuentes de financiamiento internacional se destacan Global Partnerships (2.6 M USD), Oikocredit (957 K USD) y El Banco Centroamericano de Integración Económica - BCIE (655 K USD). A jul.09, su plazo promedio de financiamiento es de 4 años y la tasa de interés varía entre 6.5% y 12% anual.

### Equipo gerencial

El equipo gerencial (EG) está compuesto por el Director Ejecutivo (DE) que tiene bajo su mando al Gerente de Créditos (GC), al Gerente Financiero (GF) y al Gerente de Informática (GI). Los miembros de la plana ejecutiva cuentan con una amplia experiencia en el sector de las microfinanzas, adquirida tanto dentro de FUNDENUSE como en otras instituciones en Nicaragua. El GF se apoya en tres jefaturas de staff: Contabilidad, Administración y RRHH, mientras que el GC se apoya en las gerencias de agencias y en la unidad de administración de cartera.

El Director Ejecutivo, Sr. Emigdio Lola, es Ingeniero Industrial egresado de la Universidad Nacional de Ingeniería de Nicaragua y posee una Maestría en Administración de

Empresas por la INCAE Business School. Previamente ha laborado en la Financiera Nicaragüense de Inversión (FNI) desempeñándose como Ejecutivo a cargo de líneas de financiamiento por más de 4 años.

## Organización

FUNDENUSE está situada en la ciudad de Ocotal donde se encuentra la Sede y una agencia para atención a clientes. La Sede alberga al EG, auditoría interna (AI) y equipo administrativo de soporte. Cada agencia dispone de un Gerente de Agencia (GA), Promotores de Créditos, Cajero, Responsable de Atención al Cliente<sup>10</sup> y un Asesor Legal contratado bajo la modalidad de honorarios profesionales y responsable de preparar el contrato de crédito y realizar la cobranza pre-judicial y judicial. Adicionalmente, desde 2009 se han contratado gestores de cobranza comisionistas (que reciben el 5% del monto cobrado) que efectúan las actividades de cobranza para la cartera en mora desde 15 días de vencida.

Los comités de crédito son descentralizados y se han definido tres niveles de autonomía por montos, que involucran desde los promotores, GA, EG y hasta un miembro de la JD. El Comité de Crédito de Agencia con facultad hasta 70 K NIO (3.4 K USD) para agencia clasificación A y 50 K NIO (2.4 K USD) para agencia clasificación B participan el GA, promotor líder y el promotor que presenta el caso<sup>11</sup>. El Comité Gerencial de Crédito (en Sede) integrado por el EG y el GA tiene facultad de aprobación hasta 200 K NIO (9.8 K USD). Finalmente, el Comité Ejecutivo de Créditos liderado por un miembro de la JD y con la participación del EG tiene facultad hasta 30 K USD, montos mayores son aprobados por la JD en pleno.

Los desembolsos se realizan principalmente en efectivo en la caja central en cada agencia y con cheques para montos superiores a 70 K NIO (3.4 K USD), FUNDENUSE trabaja en estos casos con los bancos BANPRO y BDF<sup>12</sup>. En las agencias que están situadas en zonas sin cobertura bancaria los desembolsos se realizan en efectivo, con la autorización de la Sede. Las cobranzas se realizan en las agencias y sólo en casos excepcionales los promotores, con aprobación del GA, pueden cobrar en efectivo con recibos provisionales depositando lo recaudado en la caja de cada agencia.

El sistema de información SIEM ha sido desarrollado por un proveedor externo, basado en Guatemala, que mantiene la propiedad de los códigos fuente. El sistema SIEM se administra en una base de datos SQL Server, integra los

<sup>10</sup> Encargada del registro de los expedientes de crédito en el sistema y atención propiamente dicha al cliente.

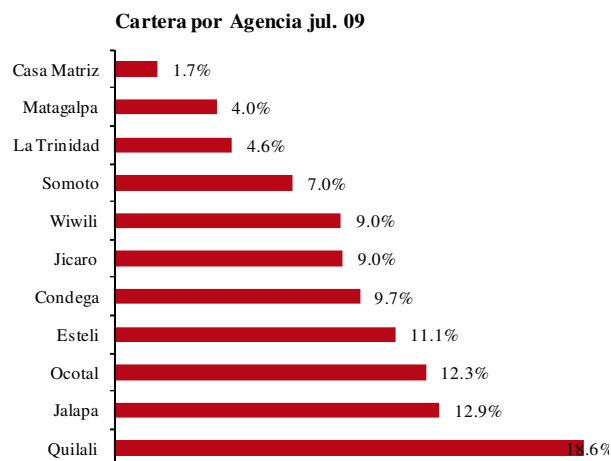
<sup>11</sup> La clasificación por agencia se determina en función a la cartera y riesgo.

<sup>12</sup> Banco de la Producción S.A. (BANPRO) y Banco de Finanzas (BDF).

módulos de cartera y de contabilidad y se encuentra en línea en la Sede y en las diez sucursales.

## Penetración de mercado

FUNDENUSE se caracteriza por su enfoque hacia la región norte del país en especial hacia las áreas rurales; especializándose en actividades agropecuarias, productivas y comercio. Su red de diez agencias ubicadas en cinco departamentos de Nicaragua (Estelí, Jinotega, Madriz, Matagalpa y Nueva Segovia) le permite tener un mayor alcance en su población objetivo. Como resultado de las acciones del MNP, el crecimiento de las agencias se ha visto afectado, en especial en las agencias de Ocotal, Jalapa y Jicaro con una disminución en la colocación del 22.6%, 16% y 14.9% respectivamente a jul.09. En 2009 a nivel consolidado, la cartera ha decrecido en 8.7% a jul.09. Desde sep.09 por acuerdo gremial con ASOMIF y ASOBANP se han suspendido temporalmente las colocaciones en Ocotal, Jalapa y Sébaco por el reinicio de las actividades del movimiento no pago.



## Productos y servicios

La institución ofrece siete productos crediticios bajo la metodología de crédito individual y de grupo solidarios; a jul.09 representan el 98% y 2% de la cartera respectivamente. La tasa de interés aplicada es la tasa máxima fijada por el Banco Central, a jul.09 fue de 18.72% aplicada sobre saldos insolutos. Asimismo, todos los créditos están sujetos a: (i) gastos por asesoría crediticia que varía entre 3% y 7% dependiendo del monto desembolsado y (ii) gastos por honorarios legales que se cancelan al asesor legal y van entre 100 y 300 NIO (5 y 15 USD) que incluyen los costos por preparación de contrato y registro de garantías. Siendo así la Tasa Efectiva General<sup>13</sup> (TEG) promedio de la cartera a jul.09 de 37%<sup>14</sup>. Las garantías pueden ser personales (fiduciarias), prendarias, hipotecarias o mixtas, la

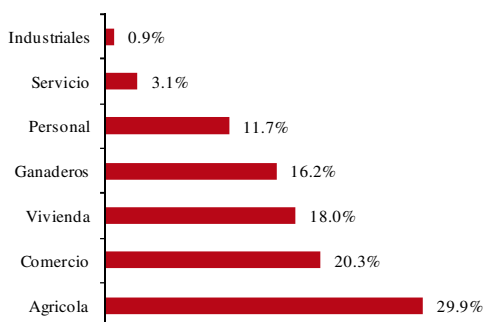
<sup>13</sup> El cálculo incluye el 5% del mantenimiento de valor sobre los créditos.

<sup>14</sup> TEG presenta variaciones menores entre productos, las más importantes en el crédito personal de 42.5% y del crédito vivienda de 33.6%.

selección depende del tamaño del crédito y la evaluación individual. El diseño de los productos no incluye el otorgamiento de periodos de gracia para capital o intereses y el monto financiados varían entre 25 USD y un máximo de 30 K USD.

- **Crédito agrícola:** ofrecido principalmente a los productores de granos básicos y café. El monto promedio desembolsado es 7.2 K NIO (354 USD). El pago es al vencimiento y el plazo promedio es de 6 meses.
- **Crédito comercio, industrial y servicios:** ofrecido tanto en la zona urbana como rural. El desembolso promedio es de 14.6 K NIO (715 USD). El plazo de pago mínimo es de 3, máximo de 36 y promedio de 12 meses. La frecuencia de pago puede ser mensual o quincenal; aunque con mayor frecuencia mensual.
- **Crédito vivienda:** dirigido al mejoramiento y ampliación de vivienda. El monto promedio es de 12.9 K NIO (631 USD). La frecuencia de pago es mensual, en un plazo mínimo de 3 meses, máximo de 36 y promedio de 24 meses.
- **Crédito ganadero:** destinado a actividades pecuarias, especialmente ganado vacuno. El monto promedio desembolsado es de 27.7 K NIO (1.4K USD). El pago es a vencimiento y en casos especiales mensual, el plazo de pago mínimo es 3 meses, máximo de 36 y promedio de 18 meses.
- **Crédito personal:** dirigido a clientes urbanos y rurales para crédito de consumo. El monto promedio desembolsado es de 6.1 K NIO (300 USD). Los plazos de pago mínimo es de 3 meses, máximo de 36 y promedio de 12 meses. La frecuencia de pago es mensual.

Cartera por producto jul. 09



## Redes

La institución se encuentra afiliada a dos redes:

- **Katálysis Red Microfinanciera de Centroamérica – Red Katálysis:** integrada por 13 IMF's Centroamericanas; brinda servicios de capacitación y asesoría empresarial.
- **Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF):** integrada por 19 IMF's de Nicaragua, busca el fortalecimiento de sus afiliadas y la expansión de servicios y productos microfinancieros.

## Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación “b”

### Toma de decisiones

La Junta Directiva ejecuta un proceso de toma de decisiones efectivo y consensado, con un seguimiento cercano a su implementación; contando para ello con información oportuna, completa y relevante sobre la gestión de la institución y el sector. Las habilidades y experiencias de los miembros de la Junta se han consolidado en los dos últimos años producto de su trabajo en FUNDENUSE y el actual contexto de crisis. La junta ha mostrando notables avances en la gestión del riesgo crediticio y en la delegación de las decisiones operativas al EG. La Junta efectúa un positivo acompañamiento crítico y retroalimentación al EG en la determinación de los lineamientos y estrategias para asegurar la autosostenibilidad financiera. Se tienen reportes mensuales condensados y enfocados en las áreas críticas, así como reportes amplios, de frecuencia semestral, que incluyen información financiera, de cartera (con evolución histórica, colocación, recuperación y calidad), la evolución del sector y el avance presupuestal.

Finalmente, el proceso de toma de decisiones se ha enriquecido con la participación de asesores externos para temas específicos; como el fortalecimiento de las herramientas crediticias, búsqueda de sectores no atendidos con menor influencia del MNP y desarrollo de nuevos productos para el 2010. No obstante, el reinicio de actividades por parte del MNP a mediados de 2009 y la aún incierta respuesta del gobierno, podrían mermar significativamente la efectividad de los lineamientos implementados.

### Planificación

La planificación estratégica para el período 2009-2011 se definió considerando el contexto actual de sector microfinanciero y los riesgos relacionados, definiéndose así metas de crecimiento conservadoras. El proceso de planificación fue completo, participativo a todo nivel y contó con el asesoramiento de un consultor externo para la implementación de la herramienta de planificación Microfin y el Balance Scorecard. Producto de ello se definieron objetivos financieros y sociales agrupados en cuatro estrategias, cada una de las cuales con objetivos, metas, planes de acción, indicadores de seguimiento y responsables. La planificación comprendió adicionalmente la precisión de la misión y visión incorporando la autosostenibilidad financiera, responsabilidad social con el cliente y el medioambiente; asimismo, se determino la ampliación de sus zonas de actividad hacia sectores no atendidos (base de la pirámide), en línea con su misión y que también presentan menor influencia del MNP.

La reflexión estratégica está en línea con la nueva misión y visión, y crea un marco adecuado para el fortalecimiento institucional (metodológico y de recursos), un desempeño financiero y operativo ajustado a las mejores prácticas de la industria y el mejoramiento de los índices de calidad de cartera. Es así que se han definido adecuados planes de acción que incluyen el fortalecimiento de la estructura organizativa y metodología crediticia, desarrollo de nuevos productos basados en la metodología solidaria con el asesoramiento de PROMIFIN COSUDE y el desarrollo de actividades a nivel gremial para mitigar los efectos de la crisis. La planificación es resultado de un exhaustivo análisis del entorno y FODA y cuenta con proyecciones completas estimadas en un escenario conservador para un horizonte de tres años; aunque los actuales factores exógenos merman la capacidad de planificación por la incertidumbre en el sector. A pesar que las metas de crecimiento para 2009 y 2010 son bastante conservadoras, 5% y 11% respectivamente, la situación actual ha impactado en su cumplimiento, con una reducción de cartera en monto y número clientes de alrededor del 9% a jul.09. En este contexto el cumplimiento de las metas de crecimiento y calidad de cartera resulta de difícil consecución, requiriéndose una reevaluación de las mismas para el segundo semestre, actividad que aún se encuentra pendiente. El monitoreo al cumplimiento de las metas es bastante cercano, diario en el equipo de negocios (GN y GAs), mensual en el EG y semestral a nivel de JD.

### Equipo gerencial

FUNDENUSE cuenta con un EG con suficiente experiencia, capacidad y un alto nivel de compromiso con la visión y misión de la institución, lo cual potencializa el cumplimiento de los lineamientos estratégicos y la gestión institucional. La experiencia del EG proviene de su trabajo en FUNDENUSE y en otras instituciones del sector microfinanciero local. El EG está adecuadamente soportado por mandos medios experimentados y comprometidos; sin embargo, resta fortalecer sus habilidades de gestión de riesgos y mercadeo, en especial para los GA. Asimismo, la ausencia de un área de riesgos y control se ha hecho más latente ante el presente contexto. Esta debilidad sería subsanada en 2010 con la implementación de la unidad de riesgos, el cual nace de un proyecto financiado por un organismo cooperante a través de ASOMIF.

Se han establecido adecuados mecanismos para garantizar una comunicación frecuente y fluida a nivel del EG con reuniones formales e informales, lo cual facilita una toma de decisiones colegiada y la transferencia de información entre los miembros del EG. Aunque, los mecanismos implementados reducen el riesgo de persona clave en el EG este sigue estando presente, acentuado por la ausencia de un plan de sucesión para los puestos de la alta gerencia. El nivel de comunicación y seguimiento de las agencias resulta

aceptable, aunque resta fortalecer el trabajo de campo del EG y supervisión desde la Sede. Este trabajo es cada vez más necesario para validar las nuevas estrategias.

### Gestión de recursos humanos

La Jefatura de Recursos Humanos realiza una gestión profesional y centralizada del capital humano, contando para ello con procesos detallados en manuales, perfiles de puestos con los requerimientos técnicos y de competencias, manual de funciones, reglamento interno y un código de ética y conducta. Asimismo, se han establecido sanas políticas de reclutamiento y selección para garantizar razonablemente la contratación de personal comprometido y con experiencia; tales como: (i) comités de selección con la participación de la gerencia solicitante y (ii) procedimientos formales para la selección de personal que prioriza la promoción interna para mandos medios y gerenciales, y externa para promotores priorizando la búsqueda en la zona de actividad de la agencia. Finalmente, se ha desarrollado un proceso de inducción detallado sobre la institución y técnica en campo en especial para los promotores con el acompañamiento del GA o promotor líder.

A pesar que el EG reconoce la importancia de implementar planes de capacitación y evaluación de personal; éstos aún son incipientes y no forman parte de un plan formal y no cuentan con un presupuesto asignado. Si bien, en 2009 se evidencia un incremento en las horas de capacitación para el personal de negocios, ésta es en respuesta al contexto, más que a una identificación de necesidades de capacitación basadas en una evaluación de personal. En 2008 se experimentó un incremento significativo en la rotación de personal (25.4%) por el ambiente hostil que generó el MNP, la disminución de los incentivos recibidos por el deterioro de la calidad de cartera y cese programado de personal no operativo<sup>15</sup> como medida de control de gastos. Para el segundo semestre de 2009 se planea implementar un plan de incentivos para el personal de negocios que incluya mejoras en los niveles de mora, ello en miras de mejorar los niveles de rotación que a jul.09 fue de 10.5%<sup>16</sup>.

### ■ Información

---

Información recibe la calificación “b”

El diseño del flujo de información, su registro y reporte a través del sistema resultan suficientes para el actual nivel de operaciones y permiten garantizar razonablemente la seguridad, confiabilidad y oportunidad de la información. La información permite una toma de decisiones sustentada, siendo ésta generada en línea con el suficiente detalle para

<sup>15</sup> Se cesó al personal de conserjería y algunos puestos administrativos como atención al cliente y cajeras.

<sup>16</sup> Ratio no anualizado.

un monitoreo adecuado de las operaciones, en especial de cartera. El sistema genera de manera automática reportes de cartera por sucursal, promotor y sector económico; sin embargo, los reportes gerenciales y de cartera por tramos de vencimiento son preparados en hojas de Excel por el área de negocios sobre la base de la información registrada en el sistema.

El sistema SIEM, de uso amigable, integra la gestión contable y de cartera y se encuentra implementado y en línea en la Sede y la red de agencias. La alta dependencia con el proveedor del sistema, con limitada capacidad de respuesta, ha mermado la posibilidad de desarrollar mejoras en el sistema. Es así, que se han presentado restricciones para la generación automática de algunos reportes de cartera, la modificación del catálogo de cuentas contables para el registro de ingresos por el criterio del devengado, mayores tiempos operativos en la emisión mensual de los estados financieros por el registro manual de algunas operaciones<sup>17</sup> y los mayores requerimiento de comunicación para una conectividad más ágil en las agencias. En respuesta a estas necesidades el EG ha desarrollado un proyecto para cambiar el sistema que involucra un análisis detallado de las necesidades, proveedores y costos; sin embargo, el contexto actual ha dilatado el inicio de este proyecto.

FUNDENUSE ha implementado suficientes políticas para garantizar la seguridad y continuidad de la información, limitando el riesgo de pérdida. Se cuenta con tres servidores mantenidos en un espacio restringido, dos de los cuales pueden utilizarse como servidores de respaldo, aunque el tiempo de respuesta es aún limitado (cuatro horas); niveles de acceso coherentes con las funciones operativas; firewall físico y antivirus actualizado en línea; backups cada 12 horas almacenados fuera de la institución; UPS y plantas de energía con tiempo suficiente para permitir el resguardo de la información.

## ■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

### Procedimientos y controles internos

FUNDENUSE ha implementado una estructura de control interno que resulta suficiente para su modelo de negocios y nivel de operaciones. Esta se encuentra soportada en un flujo de actividades de autorización, supervisión y revisión que mitigan razonablemente el impacto de los principales riesgos operativos incluyendo el riesgo de fraude. No obstante, requiere ser reforzada en el diseño de mayores actividades de seguimiento, especialmente después de la situación de fraude en la gestión de cartera presentada en la agencia de

Quilali en sep.08<sup>18</sup>. En la cual se realizaron colocaciones ficticias para ocultar la cartera en mora. La institución ha tomado las medidas necesarias como el despido de los responsables y actividades de cobranza para la recuperación de la cartera afectada

En 2009 se ha fortalecido el ambiente y estructura de control, a través de una sana separación de funciones, controles jerárquicos, firmas mancomunadas, revisiones operativo - contable, arqueos de caja y cierres diarios de efectivo. La próxima actualización de manuales, creación del área de riesgos y el mapeo de riesgos por procesos, planificados para 2010, permitirán reforzar las actividades de control interno.

La institución tiene implementado mecanismos para garantizar la seguridad del efectivo como desembolsos y recuperaciones en agencia, créditos mayores a 50 K NIO a través cheques, límites máximos de mantenimiento de efectivo por agencia (45 K USD), resguardo del efectivo en bóvedas con acceso cruzado y transporte de valores con la empresa Seguridad C&B. No obstante resta por implementarse seguros en caso de robos e instalar alarmas y circuito cerrado en las agencias.

La integración de los módulos de cartera y contabilidad y la conciliación frecuente de cuentas apoya la confiabilidad de la información. La implementación de controles sistematizados para restringir el acceso no autorizado mitiga aceptablemente el riesgo de manipulación a través de:

- Perfiles de usuarios por puestos y contraseñas con actualización frecuente.
- Parametrización por tipo de producto con candados para las condiciones de los créditos.
- Transferencia de información encriptada.

Sin embargo, resta por desarrollar pistas de auditoría para las modificaciones de las bases de datos, aunque éstas son restringidas al personal de sistemas.

### Auditoría interna

El área de AI cuenta con el suficiente conocimiento de la operatividad de la institución para realizar su labor. A la fecha está conformada por la jefa de auditoría y dos asistentes con experiencia previa en áreas contables. La falta de experticia técnica en auditoría por parte de los asistentes es una limitante para el desarrollo de su labor y requiere de un mayor trabajo de supervisión para la jefatura. Si bien, el plan de auditoría 2009 pretende cubrir las principales área de riesgo, éste no ha sido elaborado en base a una evaluación e identificación de procesos y controles críticos; pudiendo afectar su eficacia en la identificación de debilidades y mejora del control interno. El plan es una continuación de

<sup>17</sup> Cálculo de la depreciación, conciliaciones, nómina, entre otros.

<sup>18</sup> La cartera afectada fue de 44 K USD en 65 clientes.

las labores programadas en años anteriores y requiere ser reforzado ante el actual contexto de crisis.

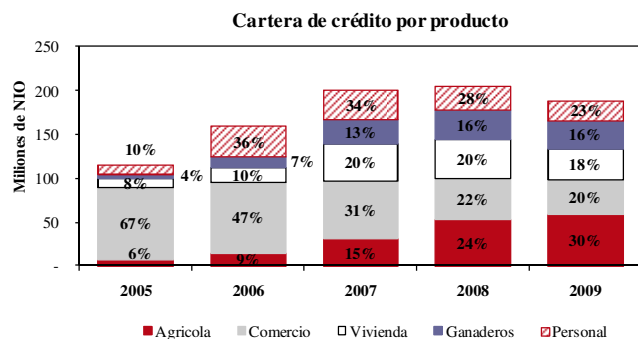
AI cuenta con autonomía respaldada por la JD a la cual le reporta periódicamente y mantiene un contacto continuo con sus miembros. Por otro lado, los reportes son positivamente comunicados a las gerencias de línea; aunque una mayor precisión en el plan de acción y fecha de implementación potencializaría el seguimiento. Las actividades de AI son complementadas con auditorías externas completas de los estados financieros, cartera y control interno contable.

## ■ Actividades

Actividades recibe la calificación “c”

### Evolución y composición de la cartera

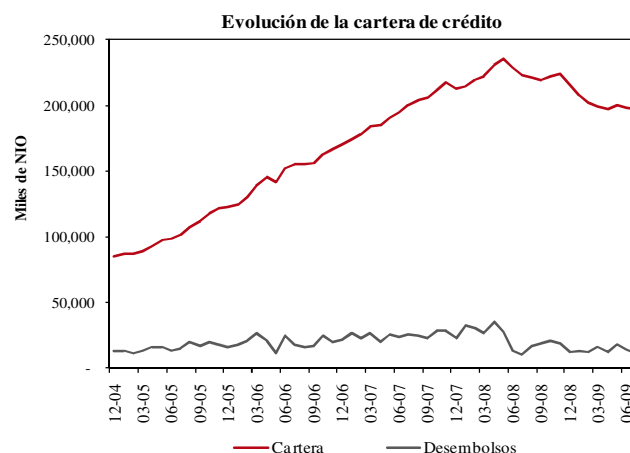
FUNDENUSE mostró hasta 2007 una tendencia positiva y sostenida en la evolución de su cartera de crédito, con un crecimiento promedio anual del 35.7%. Este crecimiento estaba sustentado en el acceso a mayores fuentes de financiamiento y ampliación de sus actividades en la zona norte del país en especial para el sector agropecuario, lo cual conllevó un incremento sostenido del crédito promedio (553 USD en dic.05 a 714 USD en dic.07). Desde jul.08 como consecuencia del mayor riesgo crediticio generado por el inicio del MNP, los riesgos climatológicos, el sobreendeudamiento y el entorno económico, los desembolsos disminuyeron notablemente. En el segundo semestre de 2008 los desembolsos se redujeron en 41% en relación al primer semestre de ese año y de enero a julio 2009 fue un 45% menor respecto al mismo período en el 2008. Como resultados de la reducción de los desembolsos la cartera neta<sup>19</sup> disminuyó en 2008 en 18.4% y a jul.09 en 30.1%<sup>20</sup>, situación que se espera no se modifique significativamente para el cierre de año, en especial por el resurgimiento del MNP en la zona norte del país donde la institución tiene concentrada la colocación y el contexto político y económico actual.



<sup>19</sup> Cartera neta: (cartera bruta) – (provisiones de cartera incobrable)

<sup>20</sup> el saldo de cartera a dic.08 creció sólo en 1.3% con respecto a dic.07 y para jul.09 se observó una reducción de 8.7% como resultado de la menor recuperación.

La institución viene aplicando desde 2005 una política de diversificación de su portafolio de productos hacia tres sectores: agropecuario, comercio y vivienda; pues en períodos anteriores su cartera estaba concentrada en el sector comercio. De esta forma, entre dic.05 y jul.09, la participación del crédito agropecuario (agrícola y ganaderos) se incrementó de 10.2% a 46.1%<sup>21</sup> y el crédito vivienda de 8.6% a 18%; en detrimento del crédito comercial que disminuyó de 67% a 20.3%. Para el 2010, se planea retomar la colocación en el sector comercio pero con créditos bajo la metodología solidaria y montos promedio entre 150 y 200 USD. En este sector se tiene menor influencia del MNP. Se estima que el crédito solidario deberá representar para el cierre del 2010 el 10% de su cartera, a la fecha representa el 2%.



### Gestión de la cartera de crédito

La metodología de créditos de FUNDENUSE ha sido recientemente afinada para hacer frente al mayor riesgo crediticio que atraviesa el sector. Es así, que se viene realizando una evaluación más detallada de la capacidad de pago e historial crediticio. Asimismo, se han implementado herramientas como el crédito scoring por sector económico y la herramienta de análisis del crédito rural y comercial desarrollada por PROMIFIN COSUDE (proyecto piloto implementada en cinco agencias), que permitirá una evaluación crediticia más rigurosa. Los ajustes realizados permiten contar con una metodología que garantiza una evaluación suficiente de la capacidad de pago, siendo sus principales fortalezas:

- Minuciosa evaluación de la capacidad de pago del deudor y grupo familiar, incluyendo límites de endeudamiento.
- Consulta en centrales de riesgos del deudor, codeudor y desde el ago.09 del cónyuge.
- Verificación de referencias con relacionados y proveedores sobre la estabilidad y moralidad de pago.
- Garantías flexibles de acuerdo al monto y sector económico.

<sup>21</sup> A jul.09 el crédito agrícola es el único producto con crecimiento de 12.7%.

- Comités de créditos que involucran la participación de diferentes niveles jerárquicos de acuerdo al tamaño del préstamo.

Aunque aún resta por desarrollar una verificación por parte del GA de las garantías y actividad comercial del cliente por monto de crédito; a la fecha se realiza de manera aleatoria.

Las modificaciones realizadas a la metodología de créditos y el uso de las herramientas de evaluación han sido debidamente sociabilizadas al personal de negocios en capacitaciones frecuentes; asimismo, éste cuenta con la suficiente experiencia y conocimiento del sector para realizar su labor. Sin embargo, el corto tiempo transcurrido desde la implementación de las mejoras dificulta la evaluación de sus resultados; situación que se demuestra ante el incremento de la cartera en riesgo (PAR 30) en 2009.

Las actividades de recuperación han sido fortalecidas con la contratación de gestores de cobranza para la cartera en mora mayor a 15 días y un mayor involucramiento de los asesores legales para la cartera vencida después de 60 días. Por otro lado, se realizan comités de mora mensuales donde se fijan las políticas de recuperación para cada agencia y se efectúa un positivo seguimiento (diario) a su cumplimiento por medio de las hojas de ruta de los promotores de créditos. Asimismo, la GN ha establecido sanas políticas para el seguimiento al cumplimiento de metas de recuperación y colocación con controles diarios y semanales; proceso que involucra a todo el EG con una participación más activa en los comités de crédito.

## Riesgo crediticio

El riesgo crediticio se ha incrementado notablemente desde el año 2008 como consecuencia de las acciones del MNP; siendo los sectores económicos agrícola, ganadero y comercial los más afectados. Entre los principales motivos que generaron la crisis fueron el incremento del sobreendeudamiento, la escasa evaluación del historial crediticio hasta 2008, los fenómenos climatológicos en la zona norte y la disminución en los precios de los granos básicos y ganadería por el entorno de crisis financiera internacional y local.

En este contexto, el PAR 30 (con reprogramados) fue de 12.2% a dic.08 (19.4% jul.09) siendo la cartera más afectada la agrícola, ganadera y comercial, en especial en el PAR 90. Asimismo las agencias con mayor cartera en mora son Jícaro (35.9%), Ocotol (30.21%) y Quilali (26.46%). Si bien, FUNDENUSE es una de las instituciones más afectadas dada su ubicación y concentración de operaciones en la zona norte del país; sus principales competidores han presentado significativos índices de mora en relación a los niveles

alcanzados en 2007<sup>22</sup>, tanto en el sector regulado como no regulado especialmente las IMFs con mayor actividad en la zona norte y central del país. En el sector regulado la más afectada ha sido Financiera FAMA con 13%, seguida por Banco ProCredit con 7.4% y Banex con 6.9% (SIBOIF Informe jul.09). Asimismo el sector no regulados los niveles de mora han sido también bastante elevados como es el caso de FODEM (21.3%), Fundación José Nieborowski (20.7%), FUNDESER (16.1%), PRESTANIC (12.6%) y Coop. 20 de Abril con 5.4% (ASOMIF Jun.09 cartera afectada por el MNP); Pese a esta situación, FUNDENUSE no ha realizado significativos castigos de cartera por encontrarse limitada contractualmente con un proveedor de fondos por lo cual su porcentaje máximo de saneamiento de cartera permitido no puede superar el 2%. Es así que la tasa de cartera castigada fue de 2% a dic.08 y 1% a jul.09, en línea con sus principales competidores<sup>23</sup>.

La institución ha establecido políticas para la reprogramación de créditos que conlleva una evaluación minuciosa de la capacidad de pago y obtención de mayores colaterales. Como consecuencia de las presiones del MNP se reprogramó una parte importante de la cartera afectada<sup>24</sup>, bajo las siguientes condiciones: tasa de 18.0% para los créditos agropecuarios y del 21.8% para los comerciales, personales y servicio, con pagos de acuerdo a la actividad, con período de gracia de 6 meses y plazos hasta de cinco años. Los créditos reprogramados representan a jul.09 el 3.5% de la cartera, experimentando un crecimiento porcentual del 17% en relación a dic.08 (2.8%).

Las políticas internas permiten el otorgamiento de créditos a miembros de la AG y para el personal; pero están restringidos para los miembros de la JD. Los créditos se otorgan en condiciones diferentes a los créditos comerciales; a un costo menor<sup>25</sup> y no requieren de garantía hipotecaria a menos que superen los 50 K NIO (2.5 K USD). A la fecha los créditos al personal y AG son por 3.4 M NIO (166 K USD).

## Cobertura del Riesgo crediticio

FUNDENUSE presenta un ratio de cobertura de riesgo bastante conservador y alineado a las buenas prácticas de la industria. El cual es resultado de una política de provisiones acorde con las normas contables establecidas por el ente regulador, que incluye provisiones genéricas del 1% de la cartera y específicas de acuerdo a los niveles de mora; asimismo, la cartera reprogramada se provisiona al 100%. La

<sup>22</sup> PAR 30 promedio Nicaragua a dic.07 de 3.1%.

<sup>23</sup> PRESTANIC 2.3%, Financiera FAMA 2.1%, Banco Procredit 1.2%, FUNDESER 1.2% a dic. 08 (Mix Market)

<sup>24</sup> A jun.09 el 16.24% de la cartera está afectada por el MNP, monto considerado dentro de la cartera en riesgo dado que se encuentra en mora.

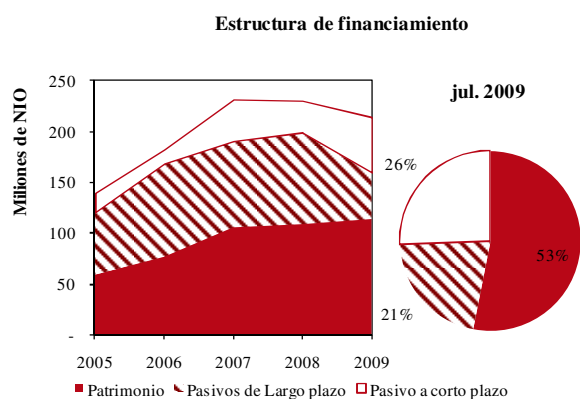
<sup>25</sup> Tasa efectiva anual del 14% y comisión administrativa del 1.5%

cobertura del PAR 30 incluyendo reprogramados es de 100.1% a jul.09 y del PAR90, con reprogramados, de 136%.

Adicionalmente, se ha establecido un esquema de garantía para todos los productos que refuerza la política de provisiones. Las garantías hipotecarias y prendarias cubren el 98% de la cartera y el 2% son con garantías fiduciaria (aval). Sin embargo, el largo proceso de ejecución judicial en Nicaragua (que toma más de 7 meses) y la fuerza del MNP restan eficiencia a este mecanismo.

## ■ Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “b”



## Capitalización y estrategia de financiamiento

La búsqueda de financiamiento y consolidación de las relaciones existentes con los proveedores de fondos es adecuadamente liderada por el DE y el GF y en casos especiales con la asistencia de la Presidencia de la JD. La experiencia del EG y el buen desempeño de FUNDENUSE les han permitido gozar de sólidas y variadas fuentes de financiamiento. Asimismo, se han desarrollado suficientes herramientas para una clara identificación de las necesidades de fondos, a través de la herramienta de planificación Microfin y flujos de caja proyectados para un año con seguimiento mensual. La disminución significativa de la colocación ha generado un exceso de liquidez que cubre holgadamente sus operaciones en este año y parte de próximo, sin requerir nuevo financiamiento. Por otro lado, se tiene negociado una línea revolvente con el BCIE por 2 M USD (disponibles 1.3 M USD) que resulta suficiente para las operaciones planeadas en 2010.

El nivel de apalancamiento de FUNDENUSE es de 0.9x a jul.09 (1.1x a dic.08) y con un nivel promedio en los últimos cuatro años de 1.3x. El ratio de apalancamiento es mucho menor al de sus pares en Nicaragua<sup>26</sup> y por debajo de los

<sup>26</sup> Nivel de apalancamiento PRESTANIC 3.8x, FUNDESER 7.0x y Financiera FAMA 3.7x a dic.08 (Mix Market)

límites máximos generalmente aceptadas de 4x para IMFs no reguladas. Adicionalmente, el ratio de adecuación del capital de 55% está muy por encima de los estándares internacionales (22% ONG maduras y/o reguladas). La institución tiene el suficiente respaldo patrimonial para asegurar su crecimiento en el mediano plazo y viene mostrando una aceptable capacidad para la obtención de financiamiento. No obstante, el contexto político y de mayor riesgo crediticio en Nicaragua hace incierta la posibilidad de conseguir nuevas fuentes de financiamiento en el corto plazo.

## Riesgo de liquidez

La estructura de financiamiento ha sido diseñada para garantizar un apropiado calce de plazos entre sus obligaciones y activos; no se han presentado situaciones de déficit y el nivel de cobertura de sus gastos operativo de un año resulta sumamente holgado y superior a las buenas prácticas<sup>27</sup>. El GF ha definido sanas políticas para mitigar el riesgo de liquidez, a través de un seguimiento cercano al vencimiento de sus obligaciones, los niveles de disponible y manteniendo un colchón de liquidez suficiente para cubrir sus operaciones corrientes.

El GF soportado por el área de contabilidad realiza una conveniente gestión de la liquidez, contando con herramientas suficientes para la determinación de las necesidades de efectivos tanto corrientes como de mediano plazo. Adicionalmente, se lleva un control detallado de las necesidades de efectivo por medio de flujos de caja mensuales estimados en la herramienta Microfin, seguimiento diario de las recuperaciones y colocaciones, conciliaciones diarios de efectivo, bancos y límites de disponibles por agencia. Los altos niveles de cobertura de gastos operativos experimentados en dic.08 y jul.09 (14 y 35.4 meses respectivamente) se deben a la disminución significativa de las colocaciones por el MNP; no obstante FUNDENUSE siempre ha mantenido una política conservadora de liquidez para gastos corrientes manteniendo efectivo suficiente para cubrir en promedio 7.4 meses. La limitada sofisticación del sistema financiero en Nicaragua y el contexto de crisis internacional no han permitido una mayor rentabilización del excedente de liquidez, el cual está colocado en inversiones de corto plazo que ofrecen una razonable rentabilidad de entre 8% y 10% anual; generando ingresos a jul. 09 por 2.1 M NIO (103 K USD).

## Riesgos de mercado

FUNDENUSE mantiene sus colocaciones y préstamos en moneda local indexados a la variación en el tipo de cambio,

<sup>27</sup> El ratio de cobertura a un año es de 201.5% a jul.09.

política denominada mantenimiento de valor<sup>28</sup>, que es de aplicación común en el sector y está regulado por el Banco Central de Nicaragua. Por este motivo la institución no presenta un riesgo de tipo de cambio, el mismo que es asumido al cliente; situación que ante una devaluación significativa del Córdoba podría convertirse en un riesgo crediticio para la institución.

El 14% de su endeudamiento ha sido negociado a tasa variable (sobre la base de la LIBOR) con lo cual su exposición al riesgo de tasa de interés es del 11.7% de su patrimonio a jul.09 (17.6% a dic.08). Aunque, el contrato establece que el financiador puede modificar las tasas con frecuencia trimestral no se han presentado variaciones a la tasa fijada desde la firma del contrato. La capacidad de respuesta de la institución ante este riesgo se ve limitada por la ausencia de mitigantes en el sector y la incapacidad de incrementar la tasa de interés por las restricciones legales.

## ■ Eficiencia y rentabilidad

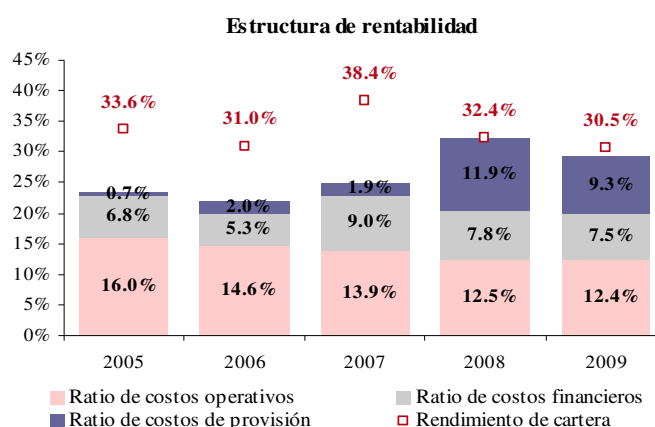
Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “c”

FUNDENUSE es una institución de talla pequeña con un posicionamiento competitivo reconocido por su mercado meta en la zona norte del país, donde cuenta con una experiencia de más de 16 años de atención al sector urbano y rural. Sus fortalezas radican en su amplia red de agencias, diversificado portafolio de productos tanto para el sector de productores (agrícolas y ganaderos) como comercial, con garantías y modalidades de pago flexibles; ello en un marco de atención personalizada y rapidez en los desembolsos, ambas ventajas reconocidas por el mercado objetivo. Por otro lado, mantiene niveles de rendimiento de cartera superiores a sus competidores no regulados como Coop. 20 de Abril con 20.5%, FDL 29.2%, PRESTANIC 29.8% y inferiores a los regulados como Financiera FAMA con 38% a dic.08 Mix Market. Adicionalmente, la institución está diversificando sus fuentes de ingreso a través del pago de remesas con Western Union, estas operaciones representan el 2.6% de sus ingresos financieros. No obstante, los factores exógenos (MNP y contexto político y económico) han afectado significativamente la capacidad de FUNDENUSE para mantener el crecimiento en operaciones; generando una disminución en el ritmo de colocaciones y recuperación de cartera. Se han implementado positivas políticas a nivel institucional y gremial para disminuir las acciones del MNP; sin embargo, los resultados son aun inciertos.

Históricamente FUNDENUSE ha sido una institución rentable, con un ROA superior al 10% entre 2005 y 2007. No obstante, en los dos últimos años los niveles de

rentabilidad ha mostrado una disminución significativa generada por las mayores provisiones, ante el incremento del riesgo crediticio en 2008 y 2009. Ello ha generado que el ROA en 2008 sea de 1.5% y a jul.09 de 3.9% resultados similares a sus pares en Nicaragua<sup>29</sup> con un ROA promedio de 1.8% (Mix Market dic.08). Asimismo, la necesidad de mayores provisiones (incremento de 652% en 2008) produjo un ratio de costos de provisión de 11.9% en 2008 y de 9.3% a jul.09, muy superior al promedio de los anteriores tres años que fue de 1.5%. Como consecuencia del deterioro en los índices de calidad de cartera y el control de tasas impuesto por el Banco Central el rendimiento de cartera también ha disminuido significativamente pasando de 38.4% a dic.07 a 32.4% a dic.08 y 30.5% a jul.09.

El afianzamiento de las operaciones en la zona norte del país y la apertura de agencias desde 2006 permitió la ampliación de sus operaciones, mayor productividad de los promotores de crédito y el alcance de niveles de eficiencia promedio de 13.7% en los últimos tres años y 12.5% a dic.08; nivel mejor a los benchmarking de Nicaragua a dic.08 (20.9%) y al de sus principales competidores<sup>30</sup>. Los niveles de eficiencia se han mantenido en 2009 (12.4% jul.09), a pesar de la disminución de las colocaciones; como consecuencia de la contracción significativa en las comisiones del personal de negocios, la política de reducción de los puestos no operativos y el plan de austeridad en gastos. Sin embargo, se espera que este ratio se incremente a los niveles de años anteriores al final del presente período y en 2010 por la modificación en el plan de incentivos del personal de negocios, que reconocerá comisiones por mejoras en la calidad de cartera.



Los ratios de costos financieros reflejaron en 2007 un incremento importante que fue una consecuencia de la diversificación de su financiamiento con mayores costos de deuda; situación que se ha mantenido con pequeñas

<sup>28</sup> El mantenimiento de valor se calcula por la diferencia de cambio entre el mes de desembolso y el cierre de los ejercicios mensuales y anuales durante la vida del crédito.

<sup>29</sup> ROA a dic.08 de Finan. Fama de 2.1%, Banco ProCredit de 1.2%, Coop. 20 de Abril de 0.1% y FUNDESER de 3.1% Mix Market.

<sup>30</sup> Ratio de eficiencia de FDL fue de 14.8%, FUNDESER con 16.8% y Financiera FAMA con 19.1% según el Mix Market a dic.08

variaciones en 2008 y jul.09; sin embargo, los ingresos financieros por la inversión de los excedentes (recursos que no pudieron ser colocados) sumados al menor endeudamiento han venido reduciendo el ratio de costos financieros en los dos últimos ejercicios.

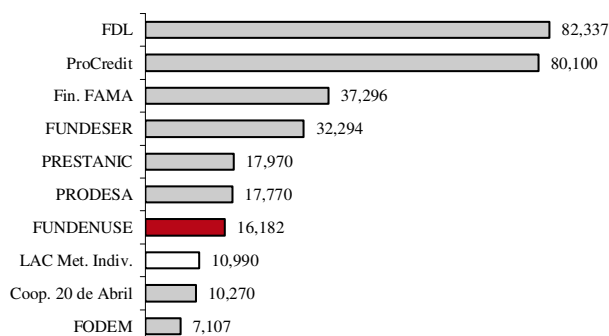
### **Perspectivas**

FUNDENUSE presenta una perspectiva a vigilar sobre su capacidad de mantener en el mediano plazo el nivel de rentabilidad históricamente alcanzado. Si bien, se han puesto en marcha positivas políticas para el fortalecimiento de la metodología crediticia, diversificación del riesgo con el ingreso a sectores económicos menos afectados por el MNP y el significativo nivel de provisiones realizado durante 2008 con niveles de cobertura de riesgo suficiente; su reciente aplicación y la alta incidencia en sus operaciones que podría tener el actual contexto político poco favorable para la actividad microfinanciera y el fortalecimientos de las actividades del MNP podrían generar un impacto negativo para el mantenimiento de un nivel de operaciones, acordes con su capacidad instalada y que permita mantener las economías de escala que vienen sosteniendo sus niveles de rentabilidad.

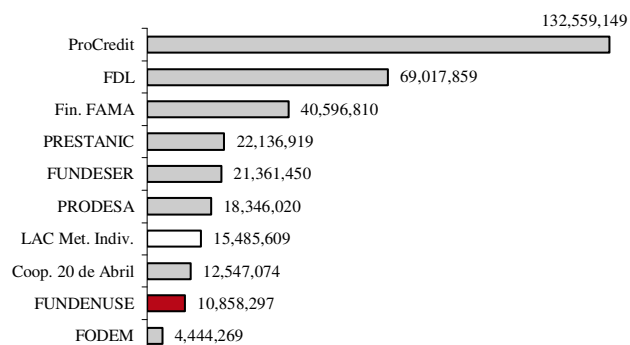
*Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus opiniones y recomienda una nueva calificación.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

## Benchmarking

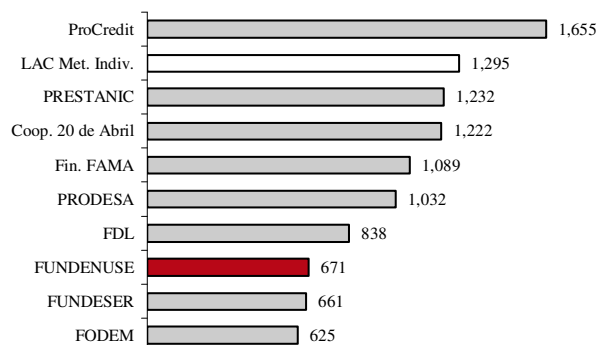
Clientes activos



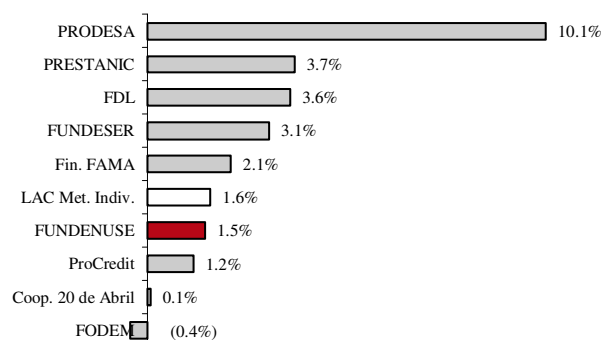
Cartera (USD)



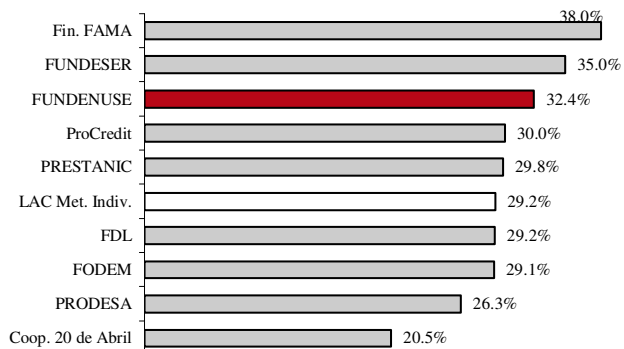
Cartera promedio por cliente (USD)



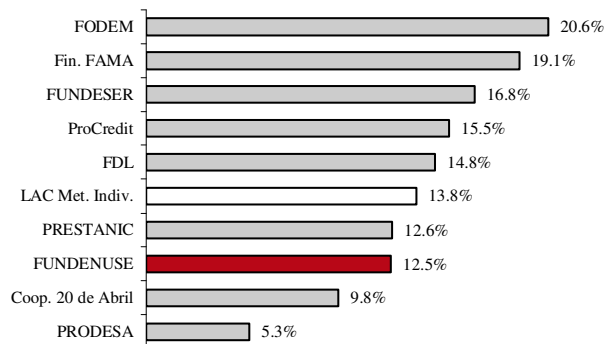
ROA



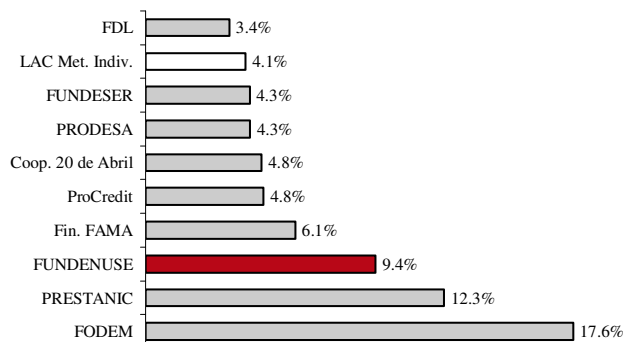
Rendimiento de cartera



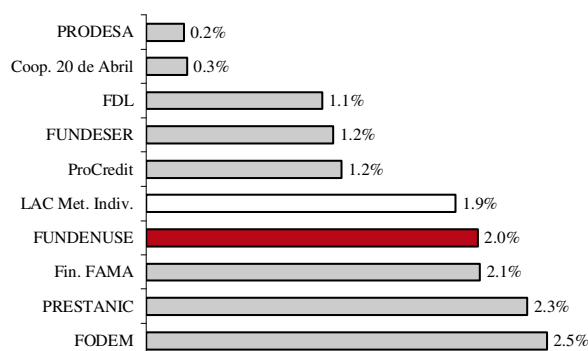
Ratio de costos operativos



Cartera en riesgo 31 - 365 días



Tasa de cartera castigada



Fuente: The Mix Market Benchmark para América Latina y el Caribe 2008, FDL, FUNDESER, PRODESA, ProCredit, Fin. FAMA, PRESTANIC, Coop. 20 de Abril y FODEM a dic.08.

■ **Indicadores de desempeño Datos en USD, salvo que indique lo contrario**

<b>Cartera de prestamos</b>	<b>dic. 2005</b>	<b>dic. 2006</b>	<b>dic. 2007</b>	<b>dic. 2008</b>	<b>jul. 2009</b>
<b>Evolución de la cartera</b>					
Cartera	7,160,760	9,449,768	11,255,950	10,858,297	9,637,804
Cartera (NIO)	122,774,806	170,122,281	12,771,227	215,516,559	196,790,475
Evolución	43.6%	38.6%	25.1%	1.3%	(8.7%)
Clientes activos	12,941	14,201	15,757	16,182	14,826
Evolución	26.7%	9.7%	11.0%	2.7%	(8.4%)
Cartera promedio por cliente	553	665	714	671	650
% del PIB por habitante	67.2%	76.1%	77.4%	64.9%	57.4%
Préstamo promedio desembolsado	704	708	605	607	671
% del PIB por habitante	85.5%	81.0%	65.5%	58.7%	59.3%
<b>Calidad de cartera</b>					
Reprogramados	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	3.5%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	1.2%	1.8%	2.7%	9.4%	13.5%
Cartera en riesgo > 365 días	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	2.3%
Tasa de cartera castigada	0.6%	0.4%	1.7%	2.0%	1.0%
<b>Cobertura del riesgo crediticio</b>					
Ratio de cobertura del riesgo (PAR 30)	169.7%	119.0%	79.6%	129.3%	110.5%
Cartera en riesgo > 30 días neta de provisiones / Patrimonio	(1.7%)	(0.9%)	1.1%	(5.5%)	(2.9%)
<b>Personal</b>					
Número de empleados	76	98	102	95	96
% Oficiales de crédito	40.8%	40.8%	41.2%	42.1%	39.6%
Tasa de rotación del personal	14.2%	2.3%	8.0%	25.4%	10.5%
<b>Análisis financiero</b>					
ROE	30.8%	25.3%	31.9%	3.1%	7.8%
Deudas / Patrimonio	1.38x	1.38x	1.19x	1.12x	0.88x
Ratio de adecuación del capital total	47.0%	44.9%	48.9%	55.0%	66.4%
ROA	12.9%	10.6%	14.0%	1.5%	3.9%
ROA (sin donaciones)	12.9%	10.6%	14.0%	1.5%	3.9%
ROA (operaciones de microfinanzas)	12.9%	10.6%	14.0%	1.5%	3.9%
<b>Estructura de rentabilidad</b>					
Ratio de ingreso total	38.4%	33.6%	39.6%	33.8%	33.5%
Rendimiento de cartera	33.6%	31.0%	38.4%	32.4%	30.5%
Ratio de costos operativos	16.0%	14.6%	13.9%	12.5%	12.4%
Costo por prestatario	73	84	91	87	82
Clientes por empleado	170	145	154	170	154
Clientes por oficial de crédito	417	355	375	405	390
Cartera promedio por cliente (USD)	553	665	714	671	650
Ratio de costos financieros	6.8%	5.3%	9.0%	7.8%	7.5%
Costo de la deuda	10.8%	8.4%	15.4%	14.5%	14.1%
Ratio de costos de provisión	0.7%	2.0%	1.9%	11.9%	9.3%
Cartera en riesgo 31 - 365 días	1.2%	1.8%	2.7%	9.4%	13.5%
Tasa de cartera castigada	0.0%	0.4%	1.7%	2.0%	1.0%
<b>Gestión de los activos</b>					
Cartera / Activos	86.3%	90.7%	89.8%	82.1%	75.7%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.6%	0.5%	2.1%	2.5%	6.3%
<b>Líquidez</b>					
Líquidez / Total de activos (LAR)	10.4%	6.5%	6.7%	6.9%	10.9%
Ratio de liquidez (1 año)	428.7%	548.0%	295.3%	384.4%	201.5%
<b>Tasa de cambio 1 USD= xx NIO</b>	<b>17.1</b>	<b>18.0</b>	<b>18.9</b>	<b>19.8</b>	<b>20.4</b>

## ■ Estados financieros en USD

Estado de resultados (USD)	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jul. 2009
Intereses y comisiones recibidos por cartera	1,984,366	2,524,203	3,959,211	3,639,952	1,756,960
Ingresos de otros activos financieros	12,973	12,221	86,941	94,371	118,258
Intereses y otros gastos financieros	403,589	429,739	922,375	880,416	432,969
<b>Resultado Financiero</b>	<b>1,593,750</b>	<b>2,106,684</b>	<b>3,123,778</b>	<b>2,853,907</b>	<b>1,442,249</b>
Pagos y comisiones por otros servicios financieros	-	-	-	-	-
Otros ingresos operativos	268,591	194,838	37,393	60,899	50,674
Costos operativos	943,619	1,191,326	1,435,465	1,403,989	711,385
<i>Costos del personal</i>	<i>504,915</i>	<i>629,758</i>	<i>811,546</i>	<i>769,629</i>	<i>365,011</i>
<i>Gastos administrativos y otros</i>	<i>387,995</i>	<i>489,613</i>	<i>554,256</i>	<i>575,923</i>	<i>313,314</i>
<i>Depreciación</i>	<i>50,708</i>	<i>71,955</i>	<i>69,664</i>	<i>58,436</i>	<i>33,059</i>
Resultado no operativos (neto)	-	-	-	-	-
<b>Ingreso operativo bruto</b>	<b>918,722</b>	<b>1,110,197</b>	<b>1,725,705</b>	<b>1,510,818</b>	<b>781,538</b>
Provisión neta para cartera incobrable	42,548	160,025	195,233	1,341,304	532,966
<b>Resultado operativo neto antes de impuestos y donaciones</b>	<b>876,173</b>	<b>950,172</b>	<b>1,530,472</b>	<b>169,514</b>	<b>248,572</b>
Ingresos extraordinarios (neto)	-	-	7,121	-	-
<b>Resultado operativo neto antes de donaciones</b>	<b>876,173</b>	<b>950,172</b>	<b>1,537,593</b>	<b>169,514</b>	<b>248,572</b>
Impuesto sobre la Renta	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de donaciones</b>	<b>876,173</b>	<b>950,172</b>	<b>1,537,593</b>	<b>169,514</b>	<b>248,572</b>
Ingresos por donaciones	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto</b>	<b>876,173</b>	<b>950,172</b>	<b>1,537,593</b>	<b>169,514</b>	<b>248,572</b>

Balance (USD)	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jul. 2009
<b>ACTIVOS</b>	<b>8,135,222</b>	<b>10,141,637</b>	<b>12,256,537</b>	<b>11,614,746</b>	<b>10,500,667</b>
Activos líquidos	842,227	658,558	825,361	798,565	1,140,273
Cartera neta	7,018,737	9,200,389	11,009,984	9,530,561	7,953,603
<i>Cartera bruta</i>	<i>7,160,760</i>	<i>9,449,768</i>	<i>11,255,950</i>	<i>10,858,297</i>	<i>9,637,804</i>
<i>(Provisión para cartera incobrable)</i>	<i>142,023</i>	<i>249,378</i>	<i>245,966</i>	<i>1,327,735</i>	<i>1,684,201</i>
Intereses devengados	-	-	-	-	-
Inversiones financieras	4,073	4,136	6,231	858,507	981,135
Activos fijos netos	210,146	219,896	286,490	291,643	276,274
Activos intangibles	-	-	-	-	-
Otros activos	60,039	58,657	128,471	135,469	149,383
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>8,135,222</b>	<b>10,141,637</b>	<b>12,256,537</b>	<b>11,614,746</b>	<b>10,500,667</b>
<b>Pasivo</b>	<b>4,710,983</b>	<b>5,882,183</b>	<b>6,664,500</b>	<b>6,130,031</b>	<b>4,920,792</b>
Préstamos	4,445,259	5,644,790	6,395,694	5,912,615	4,667,094
Deuda subordinada	-	-	-	-	-
Otros pasivos	265,725	237,393	268,806	217,416	253,698
<b>Patrimonio</b>	<b>3,424,239</b>	<b>4,259,454</b>	<b>5,592,037</b>	<b>5,484,715</b>	<b>5,579,876</b>
Core capital	3,424,239	4,259,454	5,592,037	5,484,715	5,579,876
<i>Capital social</i>	<i>116,649</i>	<i>2,450,620</i>	<i>2,333,916</i>	<i>2,222,783</i>	<i>2,160,678</i>
<i>Donaciones</i>	<i>150,945</i>	<i>193,146</i>	<i>183,948</i>	<i>175,189</i>	<i>170,294</i>
<i>Resultados netos acumulados</i>	<i>3,156,645</i>	<i>1,615,688</i>	<i>3,074,172</i>	<i>3,086,742</i>	<i>3,248,903</i>
Otras cuentas del patrimonio	-	-	-	-	-

## ■ Estados financieros en NIO

Estado de resultados (En miles de NIO)	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jul. 2009
Intereses y comisiones recibidos por cartera	34,023	45,443	74,841	72,246	35,875
Ingresos de otros activos financieros	222	220	1,643	1,873	2,415
Intereses y otros gastos financieros	6,920	7,737	17,436	17,475	8,841
<b>Resultado Financiero</b>	<b>27,326</b>	<b>37,926</b>	<b>59,049</b>	<b>56,645</b>	<b>29,449</b>
Pagos y comisiones por otros servicios financieros	-	-	-	-	-
Otros ingresos operativos	4,605	3,508	707	1,209	1,035
Costos operativos	16,179	21,447	27,135	27,867	14,525
<i>Costos del personal</i>	<i>8,657</i>	<i>11,337</i>	<i>15,341</i>	<i>15,276</i>	<i>7,453</i>
<i>Gastos administrativos y otros</i>	<i>6,652</i>	<i>8,814</i>	<i>10,477</i>	<i>11,431</i>	<i>6,397</i>
<i>Depreciación</i>	<i>869</i>	<i>1,295</i>	<i>1,317</i>	<i>1,160</i>	<i>675</i>
Resultado no operativos (neto)	-	-	-	-	-
<b>Ingreso operativo bruto</b>	<b>15,752</b>	<b>19,987</b>	<b>32,621</b>	<b>29,987</b>	<b>15,958</b>
Provisión neta para cartera incobrable	730	2,881	3,690	26,622	10,882
<b>Resultado operativo neto antes de impuestos y donaciones</b>	<b>15,022</b>	<b>17,106</b>	<b>28,931</b>	<b>3,365</b>	<b>5,075</b>
Ingresos extraordinarios (neto)	-	-	135	-	-
<b>Resultado operativo neto antes de donaciones</b>	<b>15,022</b>	<b>17,106</b>	<b>29,065</b>	<b>3,365</b>	<b>5,075</b>
Impuesto sobre la Renta	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto antes de donaciones</b>	<b>15,022</b>	<b>17,106</b>	<b>29,065</b>	<b>3,365</b>	<b>5,075</b>
Ingresos por donaciones	-	-	-	-	-
<b>Resultado neto</b>	<b>15,022</b>	<b>17,106</b>	<b>29,065</b>	<b>3,365</b>	<b>5,075</b>

Balance (En miles de NIO)	Dic. 2005	Dic. 2006	Dic. 2007	Dic. 2008	Jul. 2009
<b>ACTIVOS</b>	<b>139,482</b>	<b>182,578</b>	<b>231,685</b>	<b>230,531</b>	<b>214,409</b>
Activos líquidos	14,440	11,856	15,602	15,850	23,283
Cartera neta	120,340	165,633	208,122	189,164	162,401
<i>Cartera bruta</i>	<i>122,775</i>	<i>170,122</i>	<i>212,771</i>	<i>215,517</i>	<i>196,790</i>
<i>(Provisión para cartera incobrable)</i>	<i>2,435</i>	<i>4,490</i>	<i>4,649</i>	<i>26,353</i>	<i>34,389</i>
Intereses devengados	-	-	-	-	-
Inversiones financieras	70	74	118	17,040	20,033
Activos fijos netos	3,603	3,959	5,416	5,789	5,641
Activos intangibles	-	-	-	-	-
Otros activos	1,029	1,056	2,428	2,689	3,050
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>139,482</b>	<b>182,578</b>	<b>231,685</b>	<b>230,531</b>	<b>214,409</b>
<b>Pasivo</b>	<b>80,772</b>	<b>105,896</b>	<b>125,979</b>	<b>121,669</b>	<b>100,476</b>
Préstamos	76,216	101,622	120,898	117,354	95,296
Deuda subordinada	-	-	-	-	-
Otros pasivos	4,556	4,274	5,081	4,315	5,180
<b>Patrimonio</b>	<b>58,710</b>	<b>76,682</b>	<b>105,706</b>	<b>108,861</b>	<b>113,933</b>
Core capital	58,710	76,682	105,706	108,861	113,933
<i>Capital social</i>	<i>2,000</i>	<i>44,118</i>	<i>44,118</i>	<i>44,118</i>	<i>44,118</i>
<i>Donaciones</i>	<i>2,588</i>	<i>3,477</i>	<i>3,477</i>	<i>3,477</i>	<i>3,477</i>
<i>Resultados netos acumulados</i>	<i>54,122</i>	<i>29,087</i>	<i>58,111</i>	<i>61,266</i>	<i>66,338</i>
Otras cuentas del patrimonio	-	-	-	-	-

## ■ Fórmulas

Retorno sobre activos (ROA):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Promedio de Activos
Retorno sobre patrimonio (ROE):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Patrimonio promedio
Apalancamiento:	Deuda (captaciones + deuda) / Patrimonio (al final del periodo)
Rendimiento de cartera:	Ingresos de cartera / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de gastos operativos:	Gastos operativos / Saldo bruto de cartera promedio
Productividad del personal:	Créditos activos / Total personal (al fin del periodo)
Ratio de costo de fondos:	Intereses y comisiones pagadas por pasivos / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de costo de captaciones:	Intereses y comisiones pagadas por captaciones / Captaciones promedio
Ratio de costo de deuda:	Intereses y comisiones pagadas por la deuda / Deuda promedio
Ratio de gastos de provisiones:	Gasto neto por provisiones / Saldo bruto de cartera promedio
Cartera neta como % de los activos:	Saldo de cartera neta / Activos totales (al final del periodo)
Autosuficiencia financiera:	Ingresos operativos / (Gastos (financieros, provisiones y operativos) + Ajustes)
Ratio de cobertura de riesgo:	Provisiones por créditos incobrables / Cartera en riesgo
Ratio de castigo:	Créditos castigados / Saldo bruto de cartera promedio

## ■ Escala de calificación

Calificación	Resumen de calificación	
A++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es óptimo. No hay ningún riesgo de degradación a corto plazo. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es excelente y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían afectar la condición financiera de la institución de forma mínima dada su alta resistencia.	GRADO DE INVERSION
A+	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es excelente en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la condición financiera de la institución dada su habilidad para realizar ajustes rápidos a sus estrategias y/o para tomar acciones correctivas.	
A		
A-		
B++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es satisfactorio en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está adecuadamente diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos pueden ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo atendidas. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la condición financiera de la institución que sin embargo debería ser moderado.	
B+		
B		
B-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es cercano a los estándares del sector. Los riesgos en el corto y medio plazo son moderados pero no están siendo atendidos completamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación de mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es desigual y es poco probable que ciertos objetivos sean alcanzados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	INVERSION ESPECULATIVA
C++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero está por debajo de los estándares del sector. Los riesgos de corto y medio plazo son moderados/altos pero no se encuentran totalmente controlados. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación a mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y es poco probable que varios objetivos sean alcanzados. La mayoría de los procesos y sistemas están en pie pero necesitan ser mejorados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	
C+		
C		
C-		
D	<b>Alto Riesgo:</b> Importantes debilidades en el desempeño operativo y financiero generan una alta vulnerabilidad institucional y un riesgo de no pago. El desempeño es muy deficiente en importantes áreas de evaluación.	REQUIRE ASISTENCIA TECNICA
E	<b>Riesgo de quiebra inminente:</b> Existen debilidades operativas y/o financieras y/o estratégicas que crean un riesgo sumamente alto de quiebra. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	