

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

NICARAGUA

PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO MULTISECTORIAL

(NI-0167)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Yolanda Galaz (RE2/FI2), Maria C. Landázuri-Levey (LEG/OPR), Maria Fernanda Mariel, José Justiniano, Stefan Queck (RE2/FI2), Luis Amado Sánchez (COF/CNI), y Nobuyuki Otsuka (RE2/FI2), Jefe de Equipo.

INDICE

RESUMEN EJECUTIVO

I.	MARCO DE REFERENCIA	1
A.	Introducción	1
B.	Entorno macroeconómico	1
C.	Evolución del sector financiero	3
D.	Oferta y demanda crediticia	8
E.	La Pequeña y mediana empresa	11
F.	La Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A.	12
G.	Experiencias previas y lecciones aprendidas	22
H.	Estrategia del Banco	23
II.	OBJETIVO Y DESCRIPCION DEL PROGRAMA	25
A.	Objetivo	25
B.	Descripción del Programa	25
C.	Dimensionamiento del Programa	28
D.	Costo y financiamiento	29
III.	EJECUCIÓN DEL PROGRAMA	31
A.	Organismo Ejecutor	31
B.	Período de compromiso y desembolso	31
C.	Componente de crédito multisectorial	31
D.	Componente de asistencia técnica	35
E.	Factibilidad ambiental y social	35
F.	Fondo rotatorio del Programa	36
G.	Adquisiciones de bienes y servicios	36
H.	Uso de las recuperaciones del Programa	37
I.	Inspección del Programa	37
J.	Seguimiento	37
K.	Evaluación	39
IV.	JUSTIFICACIÓN Y RIESGOS	40
A.	Justificación	40
B.	Riesgos	40

ANEXOS

ANEXO I Marco Lógico

SIGLAS Y ABREVIATURAS

ASOMIF	Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
BCN	Banco Central de Nicaragua
BLADEX	Banco Latinoamericano de Exportaciones
BPI	Bonos de Pago por Indemnización
CAR	Coeficiente de Adecuación de Capital
CENIS	Certificado de Inversiones Nicaraguense
CII	Corporación Interamericana de Inversiones
ERCERP	Estrategia Reforzada de Crecimiento Económico y Reducción de Pobreza
FAO	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
FOGADE	Fondo de Garantía de Depósitos
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A.
HIPC	Iniciativa de Países Pobres Altamente Endeudados
IFI	Instituciones Financieras Intermediarias
MARENA	Ministerio del Ambiente y los Recursos Naturales
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MIFIC	Ministerio de Fomento, Industria y Comercio
ONGS	Organismos No Gubernamentales
PCR	Informe de Terminación de Proyecto
PIB	Producto Interno Bruto
PNUD	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
ROA	Rentabilidad sobre Activos
ROE	Rentabilidad sobre Patrimonio
SBIF	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras



NICARAGUA

PRÉSTAMOS BID

APROBADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

	US\$ Miles	Porcentaje
TOTAL APROBADO	2,009,521	
DESEMBOLSADO	1,489,921	74.1%
POR DESEMBOLSAR	519,600	25.9%
CANCELADO	41,603	2.1%
AMORTIZADO	332,804	16.6%
APROBADO POR FONDO		
CAPITAL ORDINARIO	259,279	12.9%
FONDO PARA OPERACIONES ESPECIALES	1,682,102	83.7%
OTROS FONDOS	68,139	3.4%
SALDO DE LA DEUDA	1,157,117	
CAPITAL ORDINARIO	139,748	12.1%
FONDO PARA OPERACIONES ESPECIALES	1,011,664	87.4%
OTROS FONDOS	5,705	0.5%
APROBADOS POR SECTOR		
AGRICULTURA Y PESCA	364,055	18.1%
INDUSTRIA, TURISMO, CIENCIA Y TECNOLOGÍA	78,182	3.9%
ENERGÍA	204,359	10.2%
TRANSPORTACIÓN Y COMUNICACIÓN	266,865	13.3%
EDUCACIÓN	22,240	1.1%
SALUD Y SANEAMIENTO	175,777	8.7%
MEDIO AMBIENTE	64,359	3.2%
DESARROLLO URBANO	57,014	2.8%
INVERSION SOCIAL Y MICROEMPRESA	284,113	14.1%
REFORMA Y MODERNIZ. DEL SECTOR PUBLICO	461,966	23.0%
FINANCIAMIENTO A EXPORTACIONES	1,826	0.1%
PREINVERSIÓN Y OTROS	28,765	1.4%

**Cifras netas de cancelaciones con ajustes monetarios y recuperaciones en prestamos para financiamiento de exportaciones.*



NICARAGUA

CARTERA EN EJECUCIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2002

(Miles de US\$)

PERÍODO DE APROBACIÓN	NÚMERO PROYECTOS	MONTO APROBADO *	MONTO DESEMBOLSADO	% DESEMBOLSADO
<u>PROGRAMA REGULAR</u>				
1996 - 1997	4	119,990	108,090	90.08%
1998 - 1999	9	253,175	137,465	54.30%
2000 - 2001	18	313,203	48,198	15.39%
2002	6	142,900	14,880	10.41%
TOTAL	37	\$829,268	\$308,633	37.22%

* Cifras netas de cancelaciones . Excluye préstamos para financiamiento de exportaciones.



Banco Interamericano de Desarrollo
Oficina de Apoyo Regional de Operaciones
Unidad de Información Operacional

Nicaragua

Programa Tentativo de Préstamos

2003

Número de Proyecto	Nombre del Proyecto	BID US\$ Millones	Obs
NI0167	Programa Global Multisectorial	30.0	
NI0172	Modernización del Estado y Reforma Fiscal	25.0	
NI0174	Programa Nacional para la Competitividad	7.5	
NI0152	Programa Ambiental Municipio y Cuenca Masaya	10.0	
Total - A : 4 Proyectos		72.5	
NI0171	Educación Básica para Jóvenes y Adultos	30.0	
NI0170	Programa de Integración Vial PPP	30.0	
NI0168	Programa de Seguridad Ciudadana	25.0	
Total - B : 3 Proyectos		85.0	
TOTAL 2003 : 7 Proyectos		157.5	

2004

Número de Proyecto	Nombre del Proyecto	BID US\$ Millones	Obs
NI0155	Alivio a la Pobreza urbana y promoción de Desarrollo	20.0	
NI0176	Prevención y Recuperación Discapacitados	15.0	
NI0113	Programa Multifase Carreteras Secundarias	30.0	
NI0162	Modernización Sistema Educación Técnica	20.0	
NI0177	Probidad Administrativa	10.0	
NI0178	Plan Nacional de Anti-Corrupción	10.0	
NI0179	Préstamo de Cooperación Técnica E-Gobierno	3.0	
NI0180	VIII Censo de Población y IV de Vivienda	13.0	
Total - A : 8 Proyectos		121.0	
TOTAL - 2004 : 8 Proyectos		121.0	
Total Sector Privado 2003 - 2004		0.0	
Total Programa Regular 2003 - 2004		278.5	

* Proyectos del Sector Privado

NICARAGUA

PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO MULTISECTORIAL

(NI-0167)

RESUMEN EJECUTIVO

Prestatario:	Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A. (FNI)		
Garante:	República de Nicaragua		
Agencia ejecutora:	Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A. (FNI)		
Monto y fuente:	BID: (FOE)	US\$	30.0 millones
	Contrapartida local:	US\$	7.2 millones
	Total:	US\$	37.2 millones
Términos y condiciones:	Plazo de Amortización:	40	años
	Período de Gracia:	10	años
	Plazo de Desembolso:	Mínimo	36 meses
		Máximo	48 meses
	Plazo de Compromiso:	30	meses
	Tasa de Interés:	1% en los 10 primeros años	
		2% en lo sucesivo	
	Inspección y vigilancia:	1.00	%
	Comisión de crédito:	0.50	%
Objetivos:	El objetivo de la presente operación es apoyar el desarrollo del sector empresarial privado, especialmente de la pequeña y mediana empresa, mediante la ampliación de la oferta financiera de mediano y largo plazo.		
Descripción:	El Programa pondrá a disposición de la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI) recursos para el financiamiento de créditos a la empresa privada otorgados por Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs) elegibles (componente de crédito), así como recursos de asistencia técnica (componente de asistencia técnica).		
	Los recursos del componente de crédito del Programa se aplicarían únicamente para operaciones de FNI con intermediarios financieros formales supervisados, que cumplan con los criterios de elegibilidad del Programa, así como con el Reglamento de Crédito. Los sub-préstamos se otorgarían a empresas privadas nuevas y existentes de todos los sectores económicos, ya sea industriales, comerciales o de servicios, tanto en el ámbito urbano como rural, y se utilizarían para atender las necesidades de crédito en: (i) la adquisición de activos fijos; (ii) la base de capital de trabajo asociada con la ampliación, reconversión o modernización productiva; y (iii) la contratación de servicios técnicos y gerenciales de apoyo a las inversiones de activos fijos.		

Asimismo, el Programa otorgará los recursos de asistencia técnica para el fortalecimiento técnico e institucional de FNI con miras a facilitar en el mediano plazo su acceso al mercado doméstico e internacional de capitales. Los recursos del componente se aplicarán al financiamiento de los siguientes seis sub-componentes: (i) la revisión y el desarrollo del sistema de costeo de los recursos a las IFIs para ponerlo más acorde con el mercado, incluyendo un análisis de distorsiones debidas a la oferta competitiva de recursos, así como la viabilidad de subasta, que serviría de instrumento competitivo de asignación de los recursos; (ii) la definición e implantación de un plan estratégico de la institución; (iii) el mejoramiento del sistema de gestión de riesgos crediticios para incluir más elementos de proyección y preventivos para adelantarse a potenciales riesgos de mercado; (iv) el desarrollo de fuentes alternativas de financiamiento que incluirían las actividades del mercado de capital; (v) el diseño de nuevos productos; y (vi) el mejoramiento de la gestión ambiental a través del desarrollo de un sistema para identificar y dar seguimiento a empresas y proyectos con requerimientos de medidas de mitigación ambiental, capacitación sobre riesgos ambientales para personal de FNI y de las IFIs, y promoción y disseminación.

Los recursos serán prestados a las IFIs en dólares, y las IFIs otorgarán financiamiento a los subprestatarios en condiciones competitivas de libre mercado, tanto en la selección de subprestatarios como en la fijación de tasas de interés de los subpréstamos. Las IFIs asumirán completamente el riesgo crediticio y cambiario de los subpréstamos.

Estrategia del Banco en el país y sector:

La operación propuesta se enmarca plenamente dentro de la estrategia del Banco para la cooperación con Nicaragua definida en el Documento de Estrategia para el País, en su objetivo de facilitar la reactivación del crecimiento económico y el mejoramiento de la competitividad mediante el apoyo al sector privado en la ejecución de proyectos de ampliación de la capacidad productiva. Asimismo, la operación permitiría apoyar a FNI y el sector financiero en una etapa de transición y de mayor integración en los mercados financieros internacionales.

Coordinación con otros donantes:

El Banco ha mantenido una coordinación sustancial con otras agencias multilaterales y bilaterales en apoyo a FNI. Específicamente, el Banco ha establecido mecanismos de cooperación e intercambio de información con el Banco Mundial, que está preparando una cooperación técnica para dar apoyo al financiamiento del sector microempresa y rural, algunos de cuyos componentes se ejecutarían a través de FNI. Dicho programa, que no contempla recursos de financiamiento de préstamos, se verá complementado con las actividades previstas en la presente operación, fortaleciendo la capacidad de FNI para atender a los diferentes segmentos del mercado. En adición, el Banco ha

mantenido una relación estrecha de cooperación con las agencias involucradas en el área del sector financiero en general, especialmente el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, participando en misiones conjuntas de revisión y análisis.

Factibilidad ambiental y social:

El impacto ambiental directo del Programa será neutral dado que financia operaciones de banca de segundo piso. Sin embargo, se reconoce que posibles impactos ambientales negativos pudieran derivar del financiamiento de inversiones individuales. A fin de mitigarlos, se establece que todo financiamiento con recursos del Programa debería contar con los permisos ambientales requeridos, emitidos de acuerdo a la legislación nacional por las autoridades correspondientes del Ministerio de Medio Ambiente y los Recursos Naturales (MARENA), desarrollando mecanismos de seguimiento en el Reglamento de Crédito. Asimismo, el Reglamento de Crédito establece la obligación de los prestatarios finales de cumplir con la legislación laboral y social correspondiente.

Beneficios:

El Programa forma parte del apoyo del Banco a las autoridades nicaragüenses en la búsqueda de un crecimiento económico sostenible mediante el aumento de la productividad y competitividad de la empresa privada. Esto requiere un constante proceso de modernización, reconversión industrial y ampliación de activos productivos, lo cual demanda el acceso a recursos financieros de mediano y largo plazo. En vista del incipiente desarrollo de los mercados de capitales y de los obstáculos para acceder a estos mercados, especialmente para la pequeña y mediana empresa, aunque el sector bancario enfrenta limitaciones en el fondeo de largo plazo, constituye la principal fuente para cubrir las necesidades de financiamiento. El Programa atenderá estas necesidades para la inversión privada, compensando las insuficiencias del mercado financiero doméstico en cuanto a la movilización del ahorro.

Riesgos:

El éxito del Programa depende en gran medida del mantenimiento de una política macroeconómica estable, conducente a la ampliación de la actividad económica en el país y el crecimiento de la demanda de crédito del sector privado. No obstante, el Programa enfrentará el riesgo de una contracción de las actividades económicas del país más allá de las proyecciones actuales revisadas y a causa de un desaceleramiento de la actividad económica, en particular, de comercio internacional y el deterioro de los términos de intercambio. El Programa mitiga este riesgo, principalmente mediante un dimensionamiento conservador de su componente de crédito y de su plazo de ejecución, aún reflejando un análisis de la demanda potencial de crédito del sector real y de la capacidad de absorción de las IFIs, así como el desarrollo del flujo del fondeo de FNI.

La vulnerabilidad del sistema financiero nicaragüense podría presentar riesgos potenciales para la operación. Este riesgo se mitiga sustancialmente por los avances durante los últimos años en la introducción de normas prudenciales y el fortalecimiento de la regulación financiera, así como el mejoramiento de la capacidad de las autoridades supervisoras de aplicar adecuadamente las normas y supervisar el sistema.

Con respecto a riesgo operativo, FNI ha avanzado significativamente en su consolidación institucional. Mantener esta capacidad en niveles altos constituye un requisito para poder ampliar exitosamente las colocaciones sin poner en peligro la posición financiera de la institución. Este riesgo se mitiga, por un lado, por el continuo fortalecimiento institucional de los procesos de análisis de riesgo de FNI y, por el otro, por la introducción de criterios de elegibilidad suficientemente estrictos para los intermediarios financieros.

Condiciones contractuales especiales:

Previo al primer desembolso de recursos del componente de asistencia técnica, FNI deberá presentar:

- i) un plan operativo de asistencia técnica con un calendario de ejecución aprobado por la Junta Directiva de FNI en términos aceptables para el Banco (párrafo 3.7); y
- ii) la designación de un funcionario gerencial de FNI como “enlace” permanente con el MARENA, a fin de evaluar periódicamente la aplicación y eficiencia de las reglamentaciones en materia de protección de medio ambiente del Programa (párrafo 3.9).

Previo al primer desembolso de recursos del componente de crédito, FNI deberá presentar:

- i) evidencia de que el Reglamento de Crédito ha sido aprobado por la Junta Directiva de FNI, en los términos previamente acordados con el Banco (párrafo 3.6); y
- ii) el resultado de la investigación y revisión de la política y mecánica para la fijación de tasas de interés de FNI a las IFIs. Los costos de la consultoría que se contrate para el efecto podrán financiarse retroactivamente, siempre y cuando las contrataciones cumplan con las normas del Banco (párrafo 3.5).

Previo al último desembolso de recursos del componente de crédito, FNI deberá presentar:

- i) los Términos de Referencia acordados con el Banco para la evaluación de impacto del Programa (párrafo 3.19).

Otras condiciones: FNI se compromete a mantener durante la ejecución del Programa: (a) una cartera en mora que no exceda el

	1,25% de su cartera total de préstamos; y (b) un gasto operativo por los últimos 12 meses que no exceda el 2% de su cartera promedio de préstamos durante el mismo período (párrafo 3.6).
Clasificación de la equidad social y de la pobreza:	Esta operación no califica como un proyecto que promueve la equidad social tal como se describe en los objetivos clave para la actividad del Banco contenidos en el informe sobre el Octavo Aumento General de Recursos (documento AB-1704). Tampoco esta operación califica como un proyecto orientado a la reducción de la pobreza.
Excepciones a las políticas del Banco:	Se establecerá un fondo rotatorio equivalente al 10% del valor del préstamo para cubrir los requerimientos de liquidez del componente de crédito y de asistencia técnica del Programa teniendo en cuenta el tamaño relativamente pequeño del Programa y en base a las experiencias de operaciones de similar naturaleza (documento OA-345).
Financiamiento Retroactivo	Se solicita el financiamiento retroactivo hasta por el monto de US\$100.000 para la contratación de servicios de consultoría para adelantar los trabajos comprendidos en los subcomponentes 1, 2 y 3 del Componente de Asistencia Técnica, de acuerdo con lo que se establece en el párrafo 2.24.
Adquisición de bienes y servicios:	Las adquisiciones de bienes y servicios se regirán de acuerdo a las políticas y procedimientos del Banco. Se requerirá licitación pública internacional para la contratación de servicios de consultoría por montos iguales o superiores al equivalente de US\$200.000. El Programa no contempla la construcción de obras así como tampoco la adquisición de bienes por valores superiores al equivalente de US\$250.000.

I. MARCO DE REFERENCIA

A. Introducción

- 1.1 El objetivo del Programa es apoyar el desarrollo del sector productivo privado en Nicaragua, proporcionando financiamiento de mediano y largo plazo para la instalación, expansión, modernización y diversificación de empresas privadas. Los recursos de este préstamo global multisectorial serán canalizados mediante intermediarios financieros supervisados que resulten elegibles según los criterios técnico-financieros del Programa. El Programa enfatizaría la canalización de recursos hacia la pequeña y mediana empresa productiva, que tiende a encontrar mayor dificultad en acceder a financiamiento de largo plazo. El Programa corresponde a la solicitud del Gobierno del 10 de julio de 2002, de dar continuidad al apoyo otorgado por el Banco a la modernización y profundización del sector financiero y el mejoramiento de la competitividad de la economía del país. Asimismo, el Programa se plantea como una operación de consolidación institucional y ampliación de la capacidad técnica y financiera de la Financiera Nicaragüense de Inversiones, S. A. (FNI) en su rol de sociedad financiera de segundo piso, con miras a ampliar su acceso a recursos en los mercados de capitales.

B. Entorno macroeconómico

- 1.2 El desarrollo económico y social de Nicaragua durante la última década ha sido característico de una economía en transición, que evolucionó de un modelo económico dominado por el Estado hacia un modelo de mercado, centrado en el sector privado como proveedor de bienes y servicios y el estado como regulador. Durante esta década, el país ha avanzado en el proceso de reorganización y establecimiento de un marco institucional adecuado para el desempeño de la iniciativa privada como eje de desarrollo. Asimismo, se implantaron varias medidas de ajuste y estabilización macroeconómica que permitían una reducción significativa de la tasa anual promedio de inflación de niveles hiperinflacionarios hasta un promedio del 11% durante el segundo quinquenio y una disminución del déficit en cuenta corriente de 49,6% a 39,4% en relación con el Producto Interno Bruto (PIB).¹ Por otro lado, Nicaragua sigue siendo el país con menor ingreso per cápita en Centroamérica con poca variación en los indicadores sociales en los últimos años.
- 1.3 Durante el año 2001, Nicaragua registró un crecimiento real del 3% y la inflación fue del 4,7% anual, en tanto que la devaluación fue de 6%. Para el año 2002, se prevé una modesta expansión de aproximadamente 1% con la inflación de 6%. Dicho crecimiento económico es una reflexión del ritmo descendiente que se había

¹ El documento incluye referencias al y coeficientes del PIB para establecer bases comparativas a pesar de que se reconoce que los datos implican una distorsión estadística debido a la asumida sub-valorización sustancial del PIB. Para las conversiones de moneda nacional (Córdobas) a dólares americanos, se aplican tipos de cambio oficial al 31 de diciembre de cada año por un dólar que son: 11.1938(1998), 12.3183 (1999) 13.0573 (2000), 13.8408(2001), 14.0411 (03/2002) y 14.2466 (6/2002).

venido observando en los años anteriores.² El bajo nivel de actividad estuvo influenciado por la desaceleración del sector agropecuario y de la economía de los Estados Unidos³, además de la disminución del gasto público por restricciones presupuestales en 2002 y de la inversión privada que tenía una posición pasiva frente a la incertidumbre política. La caída del sector agrícola fue debido a la fuerte sequía y a los inferiores precios internacionales de los productos tradicionales.

- 1.4 Aunque se prevé una mejora en la balanza de pagos durante 2002, el sector externo sigue siendo vulnerable debido a la magnitud del déficit comercial y al insuficiente nivel de reservas internacionales.⁴ Durante 2001, las exportaciones de bienes cayeron en 6%, ubicándose en un nivel similar al que existía a fines de la década de los setenta, cubriendo apenas un tercio de las importaciones. La producción agroexportadora se contrajo en un 10% a causa de la caída del precio del café, principal cultivo (25% de los bienes totales exportables), que han estado en sus mínimos históricos. El déficit en cuenta corriente aumentó considerablemente, alcanzando a 35% del PIB en 2001, con un leve mejoramiento en el año 2002 a 32% del PIB como resultado de un menor gasto fiscal y una desaceleración en el crecimiento del crédito al sector público. El desequilibrio, financiado principalmente por el Banco Central de Nicaragua (BCN), se reflejó como una reducción de US\$170 millones en las reservas internacionales netas durante 2001. Esta cifra es significativa si se tiene en cuenta que las remesas familiares que venían aumentando durante los últimos años contribuyeron a paliar ese déficit.
- 1.5 La implementación de reformas estructurales durante el gobierno del Presidente Alemán (1997-2001) quedó incompleta debido a la crisis bancaria y al proceso electoral, generando así un clima de mayor incertidumbre. Luego de la intervención de dos bancos débiles en 2000, uno de los cuales era el más grande del sistema, dos bancos más fueron intervenidos en 2001 y sus activos fueron subastados a otros bancos (véase el párrafo 1.12). Debido a las elecciones presidenciales en 2001, los gastos corrientes del gobierno central aumentaron en 25%, de tal manera que el déficit del sector público combinado, sin incluir donaciones,⁵ ascendió al 16,1 % del PIB, incumplándose así las metas acordadas del Programa Interino con el Fondo Monetario Internacional (FMI).⁶ En 2002, las finanzas públicas presentan una mejora, ya que dicho déficit disminuyó hasta el 10,2% del PIB como resultado de la drástica contención del gasto y de una mayor recaudación tributaria. La mitad de ese déficit fiscal fue financiado con crédito del BCN, una tercera parte con fondos externos, y el saldo con recursos provenientes de las privatizaciones.⁷
- 1.6 El exceso del gasto público obligó a las autoridades a realizar operaciones de mercado abierto para esterilizar los excesos de liquidez con la emisión de títulos

² En 1999 y 2000, el PIB aumentó 7,4% y 5,5 %, respectivamente.

³ Las principales zonas de intercambio comercial siguen siendo los Estados Unidos y Centroamérica. Entre ambas representan el 70% de las exportaciones y el 50% de las importaciones.

⁴ El saldo de las reservas internacionales netas ajustadas eran de sólo US\$16 millones a finales de 2001 y US\$21 millones a julio de 2002.

⁵ Las donaciones han representado un promedio del 8% del PIB en los últimos 5 años.

⁶ El Programa interino acordado contemplaba un déficit después de donaciones de 4,8% del PIB.

⁷ En el área de privatizaciones, el gobierno vendió 40% de su participación en la compañía telefónica en agosto 2001, mientras que postergó para 2003 la venta de la planta hidroeléctrica.

públicos como Certificados de Inversiones Nicaragüenses (CENIS) y Títulos Especiales de Inversión (TEI). Además, cuando estalló la crisis bancaria, el Gobierno, por medio del BCN, garantizó la totalidad de los depósitos emitiendo CENIS por aproximadamente US\$350 millones durante 2000-2001. Estas obligaciones constituyen una fuente potencial de vulnerabilidad debido a que los CENIS están indexados al dólar y vencen en dos o tres años. Si a la deuda por concepto de CENIS y otros instrumentos del BCN se le agrega el saldo de los Bonos de Pago por Indemnización (BPI), los cuales comenzarían a madurar en 2004, el saldo de la deuda interna representaría un nivel cercano al 60 % del PIB.⁸

- 1.7 La nueva administración, que asumió el poder en 2002, se enfrenta con desafíos importantes para lograr un crecimiento sostenido, y en lo inmediato necesitará tomar medidas para cerrar las brechas fiscal y externa. A partir de marzo 2002, las autoridades y el FMI negociaron los elementos de un programa macro económico, a ser apoyado en el marco de un acuerdo de financiamiento bajo la Facilidad de Crecimiento y Reducción de Pobreza (*Poverty Reduction and Growth Facility - PRGF*)⁹. Se concluyeron las negociaciones con la firma de la Carta de Intención y la presentación del programa para los próximos tres años al Directorio del FMI, a mediados de noviembre e inicios de diciembre, respectivamente. Elementos esenciales del programa aprobado son la reducción del déficit fiscal, la reducción del crédito del BCN al gobierno, y el aumento de las reservas internacionales. El planteamiento de ajuste fiscal sustancial y una baja de la deuda interna son ampliamente consistentes con el marco macroeconómico de mediano plazo fijado por el gobierno dentro de su programa de reducción de pobreza.

C. Evolución del sector financiero

- 1.8 En la década de los 90, el sistema financiero de Nicaragua experimentó una transformación profunda: un sistema plenamente compuesto por intermediarios estatales en 1990 y focalizado en la banca comercial se convirtió en un sistema casi enteramente privado una década después, con amplia oferta de servicios financieros bancarios y no bancarios y un mercado de capitales emergentes. A partir de finales de 1991 entraron catorce (14) instituciones privadas al mercado bancario, mientras que la banca estatal dejó de funcionar como oferente de primer piso.¹⁰
- 1.9 Paralelamente, se creó el marco institucional de la regulación y supervisión del sector financiero con el establecimiento de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SBIF) en 1991, las reformas al Banco Central de Nicaragua (BCN), las reformas a la legislación bancaria, y el desarrollo de normas prudenciales. Estas últimas han sido ajustadas en reiteradas oportunidades para acercarlas a estándares internacionales. A finales de 2000, se reformó el marco

⁸ El servicio de la deuda interna asciende a US\$350 millones en 2002, US\$227 millones en 2003 y US\$283 millones en 2004, para luego representar un promedio de US\$90 millones en el resto de la década.

⁹ Nicaragua alcanzó el Punto de Decisión de la iniciativa HIPC en diciembre 2000, por medio de la cual la reducción total de la deuda del país podría alcanzar US\$3.267 millones en términos del valor presente neto en adición a otros acuerdos bilaterales en el marco de dicha iniciativa.

¹⁰ A junio de 2002, aún se encuentra solamente un banco comercial estatal de primer piso, el Banco de Crédito Popular, aunque durante 2000 cesó de funcionar y entró en un proceso de liquidación.

legal del sistema con la publicación de la nueva Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros, Ley del SBIF y Ley Orgánica del BCN, además de crear en 2001 el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE).¹¹ Asimismo, en 2001 se estableció la base legal para un sistema privado de pensiones de aportaciones definidas con cuentas individuales.¹²

- 1.10 Los cambios estructurales y normativos en la economía y el sector financiero se reflejan en su importante crecimiento durante la década. Mientras a principios de 1990 el sector bancario contaba con activos totales de aproximadamente US\$585 millones, equivalentes a 35% del PIB,¹³ a finales de 2000 éstos ascendían a US\$1.817 millones, equivalentes a 76% del PIB. A su vez, la cartera de créditos alcanzó US\$892 millones y los depósitos alcanzaron US\$1.413 millones una década después de la liberación del sistema financiero (el Cuadro I-1 a continuación muestra el desarrollo de las principales cuentas de balance de los bancos y financieras del sistema entre 1998 y junio 2002). Al igual que el sector bancario, el sector de oferentes financieros no bancarios ha experimentado un crecimiento importante durante los años 90, tanto en el volumen de recursos bajo administración como en la variedad de oferta de productos. Entre otros, se han establecido instituciones financieras especializadas, tales como almacenes de depósitos, sociedades financieras y oferentes privados de servicios de seguros. A junio de 2002, el volumen de mercadería en depósitos manejados por los almacenes de depósitos alcanza US\$40,3 millones y las primas contratadas en el mercado de seguros alcanzan US\$26,8 millones durante el mismo mes. Además, en 1995 se estableció la Bolsa de Valores de Nicaragua, dando lugar al establecimiento de un mercado de capitales formal. Aunque en la actualidad casi se negocian únicamente títulos de deuda en la Bolsa, el volumen de transacciones durante el año 2001 alcanzó aproximadamente US\$602,7 millones.

¹¹ Después de varias postergaciones, la Ley de FOGADE entró en vigencia el 1 de agosto de 2002.

¹² Aprobación del Programa de Apoyo para la Reforma del Sistema de Pensiones (1089/SF-NI) en 2001.

¹³ Cabe notar la probable distorsión estadística de estos coeficientes, tanto por los valores del PIB como por la sobrevalorización de los activos a inicios de los 1990.

Cuadro I-1
Desarrollo de las Principales Cuentas de Bancos y Financieras
Diciembre 1998-Junio 2002
(millones de dólares)

	06/2002	2001	2000	1999	1998
Activos	2.009,1	1.906,5	1.816,5	1.828,4	1.574,0
Cartera Bruta	681,7	696,0	891,8	1.113,1	883,2
Inversiones	799,1	659,8	365,4	277,7	212,1
Pasivos	1.879,9	1.786,9	1.679,7	1.707,7	1.493,1
Depósitos	1.644,7	1.495,2	1.413,7	1.431,8	1.280,3
Patrimonio	129,2	119,5	136,8	120,7	80,8
Utilidades	32,9	34,3	24,1	26,7	12,7
Adecuación de Capital %	17,9	16,4	14,3	10,7	9,3
Crecimiento anual en porcentaje %					
Activos	5,4	5,0	-0,7	16,2	-
Cartera Bruta	-2,1	-22,0	-19,9	26,0	-
Inversiones	21,1	80,6	31,6	30,9	-
Pasivos	5,2	6,4	-1,6	14,4	-
Depósitos	10,0	5,8	-1,3	11,8	-
Patrimonio	8,1	-12,6	13,3	49,4	-
Utilidades	-4,1	42,0	-9,7	110,7	-
Número de IFIs reguladas	10	9	11	13	14

Fuente: Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SBIF).

- 1.11 A junio de 2002, el sistema financiero de Nicaragua se compone de seis (6) bancos privados, un banco estatal de segundo piso, así como cuatro (4) sociedades financieras. Asimismo, se encuentran cinco (5) compañías de seguros, seis (6) almacenes generales de depósitos, una (1) compañía de arrendamiento financiero, y doce (12) puestos de bolsa. No hay bancos extranjeros operando en Nicaragua; aunque capitales externos participan en al menos dos intermediarios. El sector financiero se está expandiendo con una diversa gama de instituciones financieras, no sólo del sector formal supervisado, sino también del sector no supervisado. Dentro de los intermediarios financieros no regulados y no supervisados se encuentran las cooperativas de ahorro y crédito y los organismos no gubernamentales (ONGs). No obstante, los bancos privados dominan el mercado financiero, medido por las principales variables como activos, cartera, depósitos y patrimonio (véase Cuadro I-2). Las cinco (5) mayores instituciones bancarias abarcan, a junio de 2002, más del 93 % de los depósitos totales, y 81% de la cartera total del sistema financiero regulado. Sin embargo, estas cinco instituciones, al igual que el mercado en su conjunto, se han caracterizado por un alto nivel de competencia.

Cuadro I-2
Composición del Sistema Financiero
Junio de 2002
(en millones de dólares)

	Bancos ¹⁾	Financieras	Cooperativas ²⁾	ONGs ³⁾	TOTAL ⁴⁾
Activos	1.930	79	22	64	2.095
Cartera	629	53	12	52	745
Pasivos	1.810	70	18	38	1.928
Depósitos	1.607	38	3	0	1.500
Patrimonio	120	9	4	26	152
Número de Entidades	6	4	221 ⁵⁾	16	-

Fuente: SBIF, Los Informes Anuales de la Asociación Nicaragüense de Microfinanzas (ASOMIF)

1) No se incluyen los bancos en liquidación.

2) Cálculos propios de FNI con base en datos de la Dirección General de Cooperativas y del Informe de Consultoría hecho por Micro Service Consult de 2002.

3) Los datos de 16 miembros que pertenecen a ASOMIF.

4) Total estimado.

5) El número incluye sólo cooperativas de ahorro y crédito y no incluye las de servicios múltiples.

- 1.12 **Crisis bancaria.** A pesar de los importantes avances en el área de regulación y normas prudenciales desde 1990, el sector financiero se caracterizó durante una buena parte de la década por una supervisión aún insuficiente e indulgente, así como una falta de capacidad técnica de los oferentes. El crecimiento acelerado de los activos de riesgos, la concentración de riesgos y la proliferación de préstamos relacionados, sumados a factores externos, provocaron problemas de liquidez y solvencia en cuatro bancos desde el segundo semestre de 2000.¹⁴ Dichos bancos debieron ser intervenidos y liquidados posteriormente, y los pasivos y activos fueron transferidos a otros bancos locales mediante subasta. Las cuatro instituciones representaron, a junio 2000, aproximadamente 40% de los activos del sistema y 39% de sus depósitos.
- 1.13 En vista del tamaño de las instituciones afectadas, y para evitar un colapso sistémico a causa de una desconfianza generalizada del público¹⁵, las autoridades decidieron garantizar en cada caso la totalidad de los depósitos y la mayoría de los pasivos, cubriendo la diferencia entre pasivos y activos transferidos. El “rescate” de los pasivos fue financiado por el BCN mediante la emisión de títulos de deuda interna de mediano plazo (CENIS), correspondiente a casi 16% del PIB.
- 1.14 La crisis ha conllevado a una mayor concentración y capitalización del sector bancario. A finales de 2001, el sistema bancario que estaba integrado por nueve (9) instituciones reguladas y supervisadas por la SBIF (bancos comerciales y

¹⁴ El Banco Intercontinental fue intervenido en octubre de 2000; el Banco de Café en noviembre de 2000; el Banco Mercantil en marzo de 2001 y el Banco de Industria y Comercio (BANIC) en agosto de 2001. Además de estas cuatro instituciones, el Primer Banco Hipotecario (PRI-Banco) fue absorbido por el Banco de la Producción (BANPRO) en septiembre de 2000, antes de una pérdida de solvencia acelerada. BANPRO absorbió Banco Intercontinental y BANIC, mientras Banco de Finanzas (BDF) absorbió a Banco de Café y Banco de Crédito Centroamericano (BANCENTRO) a Banco Mercantil.

¹⁵ Entre junio y diciembre de 2000, se registró una salida del equivalente a 8,2% del total de los depósitos del público, disminuyendo en el mismo período de US\$1.539 millones a US\$1.414 millones.

sociedades financieras) contaba con activos promedios de US\$212 millones y una adecuación de capital (CAR) promedio de 16,4%¹⁶, comparado con trece (13) instituciones con activos promedios de US\$141 millones y un CAR de 10,7% a finales de 1999.¹⁷ Los depósitos del sistema alcanzaban US\$1.495 millones, representando 117% del valor previo a la crisis. Cabe notar que posteriormente, mientras las tasas de interés pasivas comenzaron a disminuir, los depósitos, tanto en moneda local como extranjera, se expandieron en un US\$150 millones entre diciembre 2001 y junio 2002. Esto indica una recuperación de la confianza en el sistema financiero.

- 1.15 De acuerdo con las evaluaciones realizadas por la SBIF, la salud del sistema es relativamente buena, facilitada en parte por el reforzamiento de la supervisión y la implantación de las normas prudenciales. Estas últimas reflejan, en términos generales, lo establecido en los Principios de Basilea y se consideran adecuadas. Asimismo, el seguimiento a la implantación y el cumplimiento de las normas por parte de las autoridades ha mejorado sustancialmente desde 1997. A junio de 2002, la adecuación de capital del sistema financiero era del 17,5%, el promedio simple de la banca comercial era 17,4% y las 10 instituciones que se compone de la totalidad del sistema financiero regulado, cumplieron con la reserva de liquidez requerida y el índice global de cartera en mora ascendía sólo a 3,5% con una cobertura promedio de provisiones de 140%. Cabe señalar que la economía se encuentra sumamente dolarizada, ya que a fines de 2001 el 76,7% de los depósitos y el 82,4% de la cartera de crédito es en moneda extranjera, con el remanente contratado en moneda nacional indexado a la variación del tipo de cambio, de modo que no se observa mayor descalce de monedas en los balances de los intermediarios financieros.
- 1.16 Sin embargo, el sistema bancario actual sigue enfrentando riesgos crediticios, así como de tasa de interés y de liquidez. Aunque según la información obtenida por la SBIF, la cartera de crédito demuestra índices satisfactorios y la posición de liquidez del sistema no evidencia un mayor riesgo en el corto plazo, habría que prestar atención a posibles problemas todavía remanentes como la existencia de concentraciones de créditos relacionados, riesgos de cambio en la capacidad de pago de los deudores, riesgos comerciales de rubros de financiamiento específicos como el sector del café, y la elevada concentración de liquidez en títulos de un emisor (BCN).¹⁸

¹⁶ El capital primario agregado del sistema bancario, de acuerdo con las definiciones de los Principios de Basilea, alcanzó 8,5% en agosto, 2001.

¹⁷ Mientras cinco (5) bancos salieron del mercado, una (1) sociedad financiera se incorporó al sistema.

¹⁸ Los bancos comerciales son los tenedores principales de los bonos emitidos durante los últimos años, especialmente por la mecánica de compensación elegida en la resolución de las quiebras bancarias. La solvencia de los bonos y la tasa de interés ofrecida afectan o podrían afectar al sector financiero en tres principales maneras: a) podría darse un “crowding out” de la demanda crediticia del sector privado, causando un efecto de selección adverso de los riesgos de crédito; b) los rendimientos de los bonos podrían generar una distorsión estructural de la rentabilidad del sector; y c) la presencia de los bonos y su ponderación de riesgo podrían tener una implicación importante con respecto a CAR del sistema.

D. Oferta y demanda crediticia

- 1.17 Por el lado de demanda, la inversión fija privada se expandió al mismo nivel de crecimiento del PIB durante 2001, resultado importante con respecto al año anterior en que cayera en 18%. La inversión pública se redujo en 6%, después de los elevados niveles alcanzados en 1999 y en 2000 debido a las actividades de reconstrucción posteriores al huracán Mitch. La integración de libre comercio con la región centroamericana en su conjunto con los Estados Unidos, cuya negociación empezó en 2002, es una buena oportunidad para acelerar la integración regional y expandir las relaciones comerciales entre los países centroamericanos. Superado el clima de incertidumbre política y considerando que el sector empresarial se encuentra optimista ante las medidas que implementaría el gobierno para corregir la grave situación fiscal y mejorar el clima de inversión, las perspectivas para el 2003 son alentadoras con una expansión esperada del PIB de 3%. Además, se cuenta con el pleno respaldo de la comunidad internacional en la lucha contra la corrupción, el acuerdo alcanzado con el FMI, la recuperación esperada de la economía mundial y un mayor grado de inversión privada nacional y extranjera, lo que permitirá una recuperación de los sectores productivos.
- 1.18 Las reformas estructurales de la década de los 90 establecieron al sector privado como eje de desarrollo del país. Sin embargo, y a pesar del crecimiento de la economía durante la década, las empresas nicaragüenses aún enfrentan rezagos tecnológicos y desventajas competitivas que limitan sus posibilidades de crecimiento y creación de empleo al no haber modernizado sus plantas productivas. Parcialmente, esta falta de reconversión productiva de todos los sectores se debe a la poca profundidad del mercado financiero de Nicaragua, tanto en el acceso a los servicios, como en la adecuación de los productos financieros disponibles.
- 1.19 Dentro de las limitaciones a la profundización del sistema financiero, el aspecto más importante es la poca disponibilidad de recursos crediticios estables de mediano y largo plazo. Los pasivos del sector financiero están dominados por depósitos, que representan el 87,7% de los pasivos totales a junio 2002 y que generalmente son contratados a corto plazo: únicamente 22,4% de los depósitos son a plazos fijos mayores a 12 meses y solamente 6,9% del total de los depósitos a plazo son de plazos contractuales mayores a 18 meses. Esta estructura contrasta con un perfil de colocaciones que se ha ido ampliando nuevamente con la recuperación de la confianza en el mercado financiero después de la crisis bancaria, correspondiendo en la actualidad el 62,7 % a operaciones mayores a 18 meses. El siguiente cuadro muestra la estructura de depósitos y pasivos por plazos para el sistema financiero a junio de 2002.

Cuadro I-3
Aproximación al Desequilibrio de Plazos del Sistema Financiero ¹⁾
a junio 2002
(en miles de dólares)

Activos							
	Cartera Bruta por Plazos			Total Activos			
	<18 meses (A)	>18 meses (B)	Cartera Bruta (C)=(A)+(B)				
Bancos							
BANPRO	55.498	77.144	132.643	552.479			
BANCENTRO	43.871	100.315	144.185	437.499			
BAC	92.080	33.137	125.217	352.366			
BDF	20.525	77.308	97.832	303.655			
BANEXPO	14.206	76.824	91.030	199.364			
BANCALEY	12.637	25.480	38.118	84.505			
FINANCIERAs 2)	15.677	36.974	52.652	79.254			
TOTAL	254.494	427.183	681.677	2.009.123			
Pasivos							
		Depósitos a plazos		Obligaciones Financieras		Descalce	
		<12 meses (D)	>12 meses (E)	18 meses (G)	>18 meses (H)	Diferencia >18 meses (J)=(H)-(B)	Diferencia > 18 meses (J)/(C)
Bancos	Ahorro						
BANPRO	96.958	114.696	123.860	3.163	44.367	-32.777	24,7%
BANCENTRO	166.863	102.366	24.551	15.436	23.096	-77.219	53,6%
BAC	88.050	96.657	11.367	39	11.761	-21.376	17,1%
BDF	100.332	101.049	28.493	17.795	14.976	-62.332	63,7%
BANEXPO	71.845	27.295	23.318	2.703	10.744	-66.080	72,6%
BANCALEY	20.058	17.831	15.607	1.958	5.868	-19.613	51,5%
FINANCIERAs	7.901	24.533	5.518	4.463	18.793	-18.181	34,5%
TOTAL	552.034	484.427	232.713	45.555	129.604	-297.579	43,7%

1) Las instituciones descritas representan 100% de los activos y de los depósitos de las instituciones financieras reguladas (bancos comerciales y sociedades financieras) del sistema.

2) Incluyen cuatro sociedades financieras, una de las cuales se autorizó en abril de 2002.

1.20 A junio de 2002, sólo aproximadamente un 30% de los activos mayores a un año se financiaron con pasivos de similar maduración. Como se observa en el cuadro anterior, el valor de desequilibrio alcanzó casi US\$300 millones o 43,7% del total de la cartera. Si a esta cantidad restamos los US\$140 millones que están destinados a préstamos personales y microfinancieros de más de 18 meses, quedan alrededor de US\$160 millones o 23,1% de la cartera total del sistema respaldados sólo por depósitos de corto plazo del público. Esto limita la capacidad de los bancos para otorgar créditos a proyectos viables de inversión.

1.21 Después de la crisis, el fondeo de largo plazo para los bancos comerciales ha sido extremadamente difícil, ya que había una percepción de que los bancos comerciales que sobrevivieron a la crisis iban a continuar aumentando provisiones para la cartera morosa. Dada la escasez de líneas de financiamiento extranjero, la fuente más relevante de financiamiento la constituyen los depósitos del público.

Aunque una de las funciones primordiales de los intermediarios financieros es transformar los plazos de recursos, la estabilidad de los depósitos del público nicaragüense permanece amenazada por la vulnerabilidad del sector financiero y por las volátiles políticas macroeconómicas. En ese sentido, los pasivos de los bancos ponen en relieve la vulnerabilidad del sistema a causa de un desequilibrio marcado entre los plazos de fuentes y utilización de recursos. Si bien el desequilibrio no posee un peligro inmediato para el sistema, lo hace potencialmente más vulnerable en caso se presenten retiros repentinos sustanciales de liquidez.

- 1.22 Durante el primer semestre del 2002, debido al estancamiento de la demanda de crédito por parte del sector privado, los agentes económicos aún estuvieron dispuestos a adquirir liquidez -- títulos públicos -- pese a que el rendimiento de los mismos habían disminuido sustancialmente.¹⁹ A pesar de la disminución de las tasas de interés pasivas durante la primera mitad de 2002, la cartera se redujo como resultado de la demanda deprimida de crédito, y, a fines del primer semestre de 2002, los principales agregados monetarios mostraban una contracción respecto al año 2001. Por otra parte, las tasas activas se mantuvieron al nivel del año anterior. Esto refleja los problemas de cartera vencida que ha experimentado una parte de la banca y las quiebras de bancos que han ocurrido en los años recientes.
- 1.23 **Lavado de dinero.** Nicaragua cuenta con una legislación y regulación relativamente reciente que trata los aspectos de lavado de dinero. En 1999, se publicó la “Ley de Estupefacientes, Sicotrópicos y Otras Sustancias Controladas; Lavado de Dinero y Activos Provenientes de Actividades Ilícitas” y su reglamentación, que abarcan el tema.²⁰ Asimismo, el Consejo Directivo de la SBIF recientemente aprobó normas administrativas específicas para el sector financiero²¹, y se ha conformado una Comisión de Análisis Financiero integrada, entre otros, por la Fiscalía y Policía Nacional, y el Consejo Nacional de Lucha contra las Drogas que aprobó acciones específicas en contra del Lavado de Dinero en el marco del Plan Nacional de Lucha Contra las Drogas. Nicaragua es miembro del Grupo de Acción Financiera del Caribe, y no ha sido señalado en los recientes informes de revisión de diferentes organismos internacionales. No obstante, existen aún debilidades en la implantación de los mecanismos de control y seguimiento debido a limitaciones técnicas y de capacitación. Las autoridades de la SBIF, al igual que las otras agencias públicas, están en proceso de fortalecer su capacidad a través de ayuda internacional y en el marco de una cooperación técnica del Banco.²²

¹⁹ A junio de 2002, la mayoría de las inversiones que disponen los bancos y sociedades financieras consisten en CENIS, 41.4% del monto total de las inversiones, en TEI, 21.3% y en BPI, 14.1%. CENIS obtenía un rendimiento del 17% en diciembre de 2001, el cual ha bajado hasta 9% en junio del 2002. Cabe notar que generalmente el primer semestre es contractivo en término de estacionalidad del crédito.

²⁰ Ley 285 de 15 de abril de 1999 y Decreto No. 74-99 de junio de 1999.

²¹ Normas para la Prevención del Lavado de Dinero y Otros Activos”, Resolución de marzo, 2002.

²² FOMIN “Apoyo a la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras” (ATN/MT-7975).

E. La pequeña y mediana empresa

- 1.24 Las restricciones de acceso al mercado financiero y la escasez de productos generalmente afectan más a los segmentos de pequeñas y medianas empresas que son percibidos como de peor riesgo crediticio por la banca.²³ Según datos del Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC) de 2000, en Nicaragua existen alrededor de 159.000 empresas urbanas y rurales, exceptuando sólo pequeños y medianos productores agropecuarios. De éstas, una gran mayoría son micro, pequeñas y medianas empresas donde la pequeña empresa es alrededor de 4.500 unidades y la mediana 570. En términos de empleo, la micro, pequeña y mediana empresa concentra alrededor del 63% de la población económica activa (PEA) total no agrícola.²⁴
- 1.25 Aunque la pequeña y mediana empresa formal es sumamente heterogénea, generalmente se encuentran empresas que utilizan técnicas con un coeficiente relativamente elevado de mano de obra, pero que pueden rápidamente adaptar su actividad productiva a un entorno comercial más competitivo y dinámico. El sector de la pequeña y mediana empresa cubre todo el tejido empresarial privado con una mayor concentración en las áreas de comercio y servicios, mientras que la industria manufacturera abarca 16,7%. El dinamismo de este sector es clave para ubicar al país en una senda de crecimiento con un gran potencial de generar empleos.
- 1.26 **Garantía mobiliaria.** El marco legal e institucional necesario para garantizar créditos con bienes muebles (que incluyen inventarios, maquinaria, ganado y cuentas por cobrar) está aún insuficientemente desarrollado en Nicaragua, lo que podría repercutir severamente en los sectores agropecuario y de pequeña y mediana empresa, como una limitante al acceso al crédito. Los problemas involucran dificultades y limitaciones en la constitución, el registro, y la ejecución de créditos garantizados con bienes muebles. La constitución de una garantía real sobre bienes muebles es costosa y muchos bienes no se aceptan como posibles garantías bajo las leyes de prenda o como objetos de garantía independiente de los bienes inmobiliarios. El marco institucional actual no establece registros que proporcionen medios públicos eficientes para averiguar si existen gravámenes previos sobre bienes a bajo costo; los acreedores procuran la dismunición de estos riesgos con el seguimiento del deudor. Las normas aplicables para recuperar y vender los bienes en garantía en caso de incumplimiento, establecen un proceso largo, por lo que la mayoría de los bienes muebles o se deprecian antes de poder ser recuperados para pagar un préstamo en mora, o garantiza créditos muy pequeños con relación a sus costos de ejecución.
- 1.27 Para resolver estos problemas, el Gobierno de Nicaragua desarrolló un anteproyecto de Ley de Garantías Reales Mobiliarias en 1998, cuyo objetivo principal es normar los actos jurídicos de carácter contractual destinados a garantizar el cumplimiento de una obligación mediante las distintas modalidades

²³ Para efectos del Programa, se aplicaría la definición de pequeña y mediana empresa utilizada por INPYME (Instituto Nicaragüense de Apoyo a la Pequeña y Mediana Empresas, institución encomendada al MIFIC) sobre la base del número de empleados permanentes de 6 hasta 100.

²⁴ Las últimas estimaciones disponibles señalan que entre 60% y 66% de los ocupados urbanos se ubican en el sector informal.

de garantías. El anteproyecto fue desarrollado en cooperación con el Banco Mundial, que además tiene previsto proporcionar asistencia técnica adicional para perfeccionar el anteproyecto de Ley.

F. La Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A.

- 1.28 La Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A. (FNI) es una institución financiera autónoma con patrimonio propio y sujeta a la vigilancia de la SBIF. La promoción del desarrollo del sector privado mediante la canalización de recursos a través de intermediarios financieros privados sujetos a la supervisión de la SBIF es mandato primordial de FNI. FNI fue constituida en noviembre de 1993, bajo ley orgánica propia²⁵ como producto de la consolidación de las funciones de “banco de segundo piso” del BCN y de diferentes fondos de desarrollo especiales²⁶ en una entidad independiente. En julio de 1998, FNI se reconstituyó como Sociedad Anónima²⁷ con un capital suscrito de C\$1.000 millones y un capital pagado de C\$510 millones. Este último corresponde enteramente a aportaciones del Gobierno de Nicaragua, equivalente a 99,98% del capital, y del BCN, el primero reflejando el valor neto de los activos de FNI al momento del cambio de su constitución.
- 1.29 FNI cuenta con Normas Prudenciales específicas, dando cuenta de su característica exclusiva de Banca de Segundo Piso.²⁸ La dirección de la institución corresponde a la Junta Directiva, presidida por el Presidente del BCN e integrada por cuatro (4) representantes del Gobierno y un (1) representante del sector privado, todos nombrados por el Presidente de la República. La administración está a cargo del Gerente General. A junio de 2002, FNI cuenta con un total de 44 empleados: 11 en administración gerencial, 18 técnicos profesionales, 8 administrativos y 7 de servicios.
- 1.30 **Producto de crédito y desarrollo de cartera.** La actividad principal crediticia de FNI se dirige al financiamiento multisectorial que se financia con los recursos propios de FNI (66% del saldo de la cartera a junio del 2002). Además, FNI ejecuta el programa de crédito para apoyar el comercio exterior con los recursos fondeados por el Banco Latinoamericano de Exportación de Panamá (BLADEX) y otros programas del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) que corresponden a los sectores de la pequeña empresa, riego y café (véase el Cuadro I-4). Cada uno de estos programas tiene sus características propias en cuanto a montos, tasas y plazos, y frecuentemente se diferencian en las condiciones negociadas individualmente con la fuente de fondos para cada beneficiario. Desde el inicio de sus operaciones en agosto de 1994, FNI ha financiado aproximadamente 112.000 préstamos por un volumen acumulado de más de US\$360 millones. Desde su re-estructuración como sociedad anónima en 1998, FNI ha financiado aproximadamente 31.000 préstamos por un volumen acumulado de más de US\$197 millones. Adicionalmente, FNI ha intermediado los recursos de

²⁵ Decreto No. 46-93 del 1 de noviembre de 1993.

²⁶ Fondo Especial de Desarrollo (FED); Fondo de Promoción de Exportaciones (FOPEX); Financiera Nacional de Pre-Inversiones (FINAPRI).

²⁷ Ley 289 del 27 de abril de 1998.

²⁸ Normas Prudenciales para la Supervisión de Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI), S.A., junio de 1998; resolución CD-Superintendencia LXXXV-6-98.

los Países Bajos y las Naciones Unidas para pequeña y microempresa, cuyo saldo total se aproxima a US\$2 millones. Además, FNI deberá en todo momento mantener un calce del 100% entre los activos y pasivos en términos de plazo.

Cuadro I-4
Plazos y Vencimientos de las Principales Fuentes de Financiamiento de FNI
junio 2002

Acreedores	Saldos en millones US\$	Fecha de Contrato	Plazo Años	Vencimiento Último pago	Tasa de Interés Pactada
BLADEX	2,74	Marzo-99	0.5	Enero-03	4.93%
Obligaciones con el MHCP					
Mitch	4,39	Marzo-99	4	Marzo-03	0,00%
Riego (Taiwán)	4,41	Enero-99	20	Enero-19	3,50%
PyME (Taiwán)	0,29	Enero-99	20	Enero-19	3,50%
Saldos Insolutos Cafetaleros 2001	9,28	Julio-01	8	Sep-09	3,50%
Reestructuración Cafetalera 2002	0,47	Julio-02	15	Julio-05	3,50%
Sub-total operaciones ordinarias	18,83				
Deuda Subordinada MHCP (BANIC) ²⁹	3,78	Nov-01	7	Nov-07	5,00%
Total Deuda con MHCP	22,61				3,07%
Total Pasivos con Acreedores	25.35				3,27%

Fuente: FNI

- 1.31 Además de sus operaciones ordinarias, FNI administra diferentes programas especiales, en fideicomiso, con fondos de PNUD, FAO, Gobierno de Holanda y el MHCP, cuyo monto total asciende a US\$10 millones aproximadamente (esto no se refleja en su balance general). En sus operaciones con recursos propios y líneas de créditos generales, FNI atiende únicamente intermediarios financieros supervisados por la SBIF sobre la base de criterios de elegibilidad y riesgos definidos, así como en condiciones de mercado. Estas normas y principios fueron establecidos en cooperación con el Banco (1014/SF-NI. Ver el párrafo 1.50).
- 1.32 Los recursos canalizados a través de FNI son de mayor importancia debido a que la institución actualmente aporta a la banca, como promedio en los últimos cinco años, alrededor de 40% de los recursos de largo plazo no depositarios (véase el Cuadro I-5). Sin embargo, como casi 95% de la cartera de FNI se concentra en los préstamos mayores a 18 meses, la estructura no ha permitido que FNI mantenga un grado de liquidez importante, y le ha impedido hacer frente a las variaciones de demanda de crédito y los vencimientos de pasivos. La magnitud del desequilibrio de plazos en las IFIs anteriormente mencionado ocasionaría una importante demanda de recursos de FNI.

²⁹ FNI invirtió en la deuda subordinada de BANIC, banco quebrado de propiedad estatal, cuyo pago de interés está garantizada por el MHCP.

Cuadro I-5
Estructura de Pasivos del Sistema Financiero y FNI
diciembre 1998 a junio 2002
(en miles de dólares)

	6/2002	12/2001	12/2000	12/1999	12/1998
Fondeo de Largo Plazo	129.604	212.999	151.059	206.036	135.043
FNI	62.411	85.832	56.167	71.376	60.398
BCIE y otros	67.192	127.167	94.892	134.660	74.645
Cartera de Largo Plazo ¹⁾	287.136	249.411	276.898	306.986	229.163
Inversiones financiadas con depósitos	157.532	36.412	125.888	100.950	94.119

Fuente: FNI. Cálculo propio.

1) Incluyen los préstamos del sector agropecuario, agroindustrial, industrial, comercio, servicio e hipotecario, pero excluyen los préstamos personales y microcrédito.

- 1.33 **Estados financieros.** Al 30 de junio de 2002, los activos totales de FNI alcanzan a US\$81 millones, y US\$67 millones, o 83% de los activos, corresponden a la cartera neta. El 64,8% de la cartera está denominada en moneda extranjera, y el resto denominado en moneda local indexado a moneda extranjera. El patrimonio de FNI a junio 2002 es de US\$53 millones, permitiendo un coeficiente de capital sobre activos de 65%. A esa fecha, las obligaciones de FNI con acreedores financieros representan el 92% de su pasivo total, y solamente el 10% de éstos era contratado con instituciones del exterior, en operaciones de corto plazo con el BLADDEX, mediante una línea de crédito para comercio exterior. Al término del año 2001, FNI no tenía obligaciones con BCN. (Véase el Cuadro I-6).

Cuadro I-6
Principales Cuentas del Balance e Indicadores de FNI 1999 – 2002
(en miles de dólares)

	06/2002	03/2002	12/2001	12/2000	12/1999
Activos Totales	80.891	98.340	99.129	83.117	75.419
Fondos Líquidos e Inversion Temporal	11.101	6.601	4.752	1.075	2.584
Cartera Neta	66.928	85.826	88.473	73.808	70.161
Cartera Vigente	68.871	88.635	91.513	77.200	72.184
Otros Activos	1.841	2.743	3.475	4.954	1.295
Préstamos Vencidos	1.011	187	0	0	0
Provisiones	-2.953	-2.997	- 3.040	- 3.392	- 2.023
Pasivos Totales	27.426	45.056	45.989	31.187	24.988
Banco Central de Nicaragua	0	0	0	2.008	3.867
Obligaciones Extranjeras ¹⁾	2.742	20.343	21.563	9.319	8.997
Obligaciones MHCP	22.612	22.824	22.798	17.737	10.119
Otros Pasivos	2.072	1.889	1.628	2.123	2.005
Patrimonio	53.465	53.284	53.142	51.930	50.430
(en porcentaje) %					
Activos Líquidos/Activos Totales	13,7	6,7	4,8	1,3	3,4
Cartera Neta / Activos Totales	82,7	87,3	89,3	88,8	93,0
Cartera Neta / Pasivos	244,0	190,5	192,4	236,7	280,8
Patrimonio / Activos Totales	66,1	54,2	53,61	62,48	66,9
Crecimiento Patrimonial	0,3	0,3	2,3	3,0	-

Fuente: SBIF

1) La reducción significativa durante el segundo trimestre de 2002 fue debido a la baja demanda de crédito para la exportación a través de la línea de crédito de BLADDEX, particularmente por parte de las comercializadoras locales de café, quienes obtuvieron financiamiento de corto plazo de compradores internacionales.

- 1.34 Pese al difícil entorno, FNI ha podido obtener resultados positivos en los últimos años, registrando un retorno sobre capital (ROE) de 11,57 % y un retorno sobre activo (ROA) de 7,21 % promedio de 1999 a 2001, además de presentar flujos de caja positivos. Durante los últimos ejercicios, sin embargo, FNI ha generado resultados positivos decrecientes. Estos resultados se ubican dentro de la media alcanzada para ROA y ROE desde 1998.³⁰ Los resultados reflejan en parte un manejo satisfactorio de riesgos y los esfuerzos de incrementar la eficiencia de la institución y controlar los gastos, que se han mantenido inferiores a 2%, medidos como fracción de la cartera de crédito promedio. (véase el Cuadro I-7)

³⁰ Los índices relativamente bajos de ROA y ROE reflejan tanto el poco apalancamiento de la institución, como el hecho de haber constituido agresivamente provisiones originadas por las quiebras bancarias en anticipación de posibles pérdidas.

Cuadro I-7
Principales Cuentas de Estados de Pérdidas y Ganancias e Indicadores de FNI
2000 – 2002
miles de dólares y %

	6/2002		12/2001		12/2000	
	US\$	% ¹⁾	US\$	%	US\$	%
Ingresos Financieros	5.244	6,48	10.505	10,60	10.742	12,92
Intereses de Préstamos	3.442	4,26	6.918	6,98	7.236	8,71
Intereses de Inversiones	171	0,21	517	0,52	54	0,07
Comisiones y otros	104	0,13	167	0,17	227	0,27
Ajuste monetario	1.527	1,94	2.903	2,93	3.227	3,88
Gastos Financieros	694	0,86	1.590	1,60	1.473	1,77
Margen Financiero Bruto	4.550	5,62	8.916	8,99	9.271	11,15
Reserva de Saneamiento	1.329	1,64	2.071	2,09	1.945	2,34
Margen Financiero Neto	3.220	3,98	6.845	6,91	7.325	8,81
Gastos de Operación	722	0,89	1.691	1,71	1.626	1,96
Magen Operativo	2.498	3,09	5.154	5,20	5.700	6,86
Impuestos	625	0,77	996	1,00	1.207	1,45
Utilidades	1.874	2,32	4.157	4,21	4.492	5,40
ROA	-	4,16 ²⁾	-	4,56	-	5,67
ROE	-	7,26 ²⁾	-	8,49	-	9,47

Fuente: SBIF y FNI

1) sobre activos

2) anualizado

- 1.35 **Elegibilidad y análisis de riesgo de contraparte.** El Reglamento de Elegibilidad de Intermediarios Financieros, incorporado como parte de las Normas Prudenciales a la Operación de FNI, aprobadas por la Junta Directiva y por la SBIF en 1998, determina la exposición máxima de riesgo de FNI, elegibilidad de IFI y calificación para cada IFI en referencia a la calidad del sistema en su conjunto. Los criterios de elegibilidad incluyen: cartera vencida máxima 5%, cumplimiento de encaje legal, adecuación de capital, concentración de créditos relacionados, y nivel de provisiones para cartera y bienes adjudicados de acuerdo con las normas prudenciales establecidas por la SBIF. FNI mitiga los riesgos crediticios al establecer límites de concentración de riesgos con las IFIs en función de su respectiva posición patrimonial y composición de pasivo. Los límites máximos de financiamiento (saldo) que FNI puede otorgar a una IFI son: a) no más del 25% de la cartera de una IFI; b) no más de tres veces el monto patrimonio de IFI; y c) no más del 25% de la cartera total de préstamo e inversiones de FNI en un sujeto de crédito, siendo el límite el que resulte menor entre estos tres criterios. En adición, FNI exige una cobertura de garantía de los préstamos finales de 125% del crédito, pudiendo exigir garantías adicionales en cualquier momento, y teniendo derecho a débito automático en las cuentas de encaje de las IFIs en el BCN para el pago de intereses y amortizaciones. La garantía está constituida por títulos de valores al portador y créditos cedidos en garantía de pago recibidos a su valor neto de

provisiones. Alrededor del 60% de todas las garantías están en forma de títulos de valores como CENIS a valor contable, o BPI, valor transado en Bolsa de Valores a la fecha reciente de transacción, según fecha de emisión o vencimiento. Las reglas de provisión de créditos financiados establecidas en las Normas Prudenciales de la FNI siguen una metodología semejante a la de los bancos.

Cuadro I-8
Nivel de Concentración de Riesgo de FNI en las IFIs
Junio de 2002
(miles de dólares y %)

	Saldo de Cartera	FNI en la cartera de IFI ¹⁾	Activos de Riesgo de FNI en IF ²⁾	Calificación
BANPRO	22.234	16,8%	35,6% ³⁾	B+
BANCENTRO	10.677	7,4%	14,5%	B
BAC	5.707	4,6%	7,7%	B
BDF	7.312	7,5%	9,9%	B
BANEXPO	9.083	10,0%	12,3%	B
BANCALEY	4.655	12,2%	6,3%	C+
FINARCA	2.008	22,0%	2,7%	B
FINDELTA	1.272	6,0%	1,7%	B
CONFIA	1.010	7,2%	1,4%	B
(en liquidación)				
BANCAFE	2.144	N/A	2.90%	N/A
BANIC	3.658		4.95%	
Total	69.759			

1) Límite 25%. 2) Límite 25%.

3) Dado que BANPRO asumió aproximadamente US\$13 millones de la cartera del Banco Intercontinental que se puso insolvente en 2000, se aprobó una régimen especial por la SBIF que le pasaría el límite de concentración de riesgo por dicho monto que equivalía a 14% de los activos de riesgo de FNI en ese momento.

- 1.36 FNI ha desarrollado una metodología basada en aplicaciones de software específicas y capacidad institucional para el análisis de riesgos de contraparte. Tal como establece el sistema de la calificación de una IFI, depende de la suma de los siguientes tres criterios a ser ponderados por 60%, 25% y 15% respectivamente: a) evaluación cuantitativa-estática; b) evaluación cuantitativa-dinámica; y c) evaluación cualitativa. De la sumatoria de las ponderaciones, se obtiene un puntaje que origina una clasificación que ubica a cada uno de las IFIs en relación al sistema en categorías de A+ hasta E. Son elegibles las IFIs que obtienen una clasificación igual o mayor que B. A junio de 2002 FNI tiene calificados nueve (9) intermediarios, incluyendo seis (6) bancos privados, y tres (3) sociedades financieras. De éstos, casi todos fueron calificados en los grupos de menor riesgo B+ y B, y sólo una institución estaba calificada en el grupo de riesgo C+. El Cuadro I-8 presenta los resultados de la calificación de los intermediarios a junio de 2002, el saldo deudor y la exposición de FNI. ³¹

³¹ La norma de concentración con respecto a patrimonio de IFI no es tan restrictiva como las otras dos relacionadas con los activos, ya que las IFIs están bien capitalizadas. Por estas normas prudenciales de

- 1.37 La evaluación cuantitativa-estática se apoya en los indicadores financieros que se evalúan por la metodología CAMEL (Capital, Asset, Management, Earning, Liquidity) que consiste en revisar los comportamientos de suficiencia de capital, calidad de cartera y activos de riesgos, gestión administrativa, rentabilidad y liquidez. La evaluación cuantitativa-dinámica está basada en el análisis de las tendencias del desempeño mensual expresado en los indicadores de CAMEL de cada IFI. Su calificación se basa en la desviación de la tendencia respecto al promedio del sistema financiero por un período de 12 meses. Para evaluar los aspectos cualitativos de las IFIs, al menos una vez cada tres meses se efectúan revisiones muestrales de expedientes en FNI, en las IFIs, y en visitas de proyectos, basados fundamentalmente en la valoración del Comité de Crédito de FNI. El seguimiento de los riesgos crediticios de cada IFI se realiza mensualmente en base a la información financiera proporcionada por las IFIs y validada con la SBIF. Como se observa en el Cuadro I-9, durante los últimos años, el desempeño de la gestión de riesgo crediticio de FNI se considera satisfactorio.

Cuadro I-9
Indicadores de Calidad de Activos Crediticios de FNI
2000 - 2002
(en %)

	06/02	03/02	12/01	12/00
Cartera Vencida / Cartera Bruta	1,45	0,21	0	0
Provisiones / Cartera Bruta	4,23	3,37	3,32	4,39
Provisiones / Cartera Vencida (veces)	2,92	15,99	0	0
Cartera Vencida / Patrimonio + Provisiones	2,00	0,37	0	0
Cartera A, B+, B ¹⁾ / Patrimonio + Provisiones	105,11	138,17	151,76	106,93
Cartera Bruta C+ / Patrimonio + Provisiones	8,25	8,95	0,25	32,47

Fuente: SBIF, FNI

- 1.38 En referencia al **costeo de los recursos**, la política de FNI establece que las tasas de interés aplicables a las IFIs sobre préstamos otorgados deberán ser congruentes con las tasas de mercado, y de forma tal que no distorcione el mercado de movilización de ahorro interno, sino que trate de complementarlo. La política de costeo de los recursos de FNI no permite a la institución otorgar financiamiento a los intermediarios a una tasa inferior al costo de captación real que éstos tengan, así como del costo de su propio fondeo. FNI ofrece tasas variables o fijas, en función del programa de financiamiento, y en dependencia del plazo de la operación. En la actualidad, la tasa de referencia se define, al cierre contable mensual, como la tasa promedio ponderada de los pasivos del sistema financiero incluyendo ahorro y depósitos a plazo, y obligaciones financieras de las IFIs (excluye los pasivos que las IFIs tienen con la propia FNI), a la vez que las tasas de ahorro y los depósitos a plazo son ajustadas por el nivel de encaje. Este cálculo es ajustado en relación a la tasa marginal de los depósitos semanales de ahorro y plazo precedente al cálculo,

FNI, el máximo monto a ser prestado al sistema se aproxima a US\$125 millones, teniendo en cuenta que los cuatro grandes bancos se limitan en función del porcentaje de la cartera de FNI en cada IFI, mientras las otras IFIs se limitan en función del porcentaje de la cartera fondeada por FNI en cada IFI.

en base a la información suministrada por las IFIs y el BCN que publica las tasas marginales semanalmente.

- 1.39 FNI intenta definir las tasas de interés en función del plazo de las operaciones, con la intención de establecer una “curva de rendimiento” positiva. La tasa activa de FNI se determina para cada una de las monedas que FNI opera- dólares y córdobas- utilizando la misma metodología. El siguiente cuadro demuestra la forma aproximada de calcular la tasa activa de dólares de FNI con datos promedios del primer semestre de 2002.

Cuadro I-11
Tasa de Referencia del Sistema Financiero y Tasa Activa de FNI
Promedio del primer semestre de 2002

	Depósitos								
	A la vista	Ahorros	A Plazos						Préstamo
Participación ¹⁾	14%	36%	39%						11%
			Plazo (meses)	1	3-6	6	9-12	12 y más	
			Participación	8%	6%	7%	9%	12%	
Tasa	0%	3,91-5,05%	3,5%-12,2%						5,99-8,59%
Factor de Ponderación ¹⁾	0%	38%	48%						14%
Tasa Activa de FNI ²⁾		8,77%							

1) Calculado sobre el pasivo promedio durante el periodo.

2) Ajustado por encaje legal de 19,25%.

- 1.40 La poca profundidad del sistema financiero nicaragüense dificulta la definición de una “tasa de mercado” apropiada, mientras ninguna institución financiera tiene suficiente fuerza en el mercado para influenciar los niveles de tasas de interés que se ofrecen y demandan en las operaciones del sistema financiero. Teniendo esto en cuenta, la metodología de fijación de costo de fondeo fue diseñada en base al análisis de comportamiento del mercado financiero con el objetivo principal de no desplazar los ahorros internos. En efecto, las tasas de los depósitos a plazo todavía demuestran comportamientos muy erráticos. Existe un rango muy amplio de tasas dentro de un mismo banco y mucha discrecionalidad dependiendo del perfil del cliente, el aparente discriminante más importante en la fijación de tasas pasivas. Se demuestra una variedad igualmente elevada en la comparación de tasas entre bancos, ya que durante los primeros ocho meses de 2002, las tasas de depósitos a plazo ofrecidos por los cinco grandes bancos, varían entre 3,85% y 10,74% (6 meses), 4,50% y 11,27% (12 meses), y 4,05 % y 12,12% (más de 12 meses). Estos diferenciales entre los bancos, en teoría, deberían corresponder a riesgos institucionales percibidos por los depositantes con tolerancia variada al riesgo, lo cual todavía no se ha comprobado.
- 1.41 Por otro lado, casi todas las IFIs también obtienen financiamiento a mediano y largo plazo directamente de otros acreedores internacionales, incluyendo

organismos multilaterales como la Corporación Financiera Internacional (CFI), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), así como FMO (Corporación Financiera Holandesa para el Desarrollo) y la Corporación Interamericana de Inversión (IIC)³², en condiciones que por lo general son inferiores al costo al que las IFIs podrían obtener fondos en el ámbito nacional o el mercado privado exterior.

- 1.42 Como ya se mencionó, FNI incluye en el cálculo tanto los depósitos como las obligaciones en vista de que acreedores exteriores están ofreciendo recursos de mediano plazo a tasas inferiores a las de referencia doméstica. No hay evidencia, sin embargo, que la metodología de FNI haya desplazado ahorros internos, puesto que durante el período de 1995 a 2001 el monto de los depósitos se incrementó con un promedio anual de crecimiento de 40%, y durante los últimos tres años se incrementó a una tasa de más de 10% anual, a pesar de la crisis bancaria. Sin embargo, FNI reconoce los límites metodológicos y establece arbitrariamente un diferencial de plazos que actualmente aumenta 10 puntos básicos por año. Como se observa en el Cuadro I-12, las tasas activas de FNI se comparan con niveles de costos del sector financiero estimados, indicando el cumplimiento en términos generales de la disposición de su Ley Orgánica. La definición está contemplada en la condicionalidad del Préstamo Sectorial Financiero (1014/SF-NI) y ha sido cumplida por FNI desde el primer desembolso de los recursos de dicha operación.

Cuadro I-12
Tasa Pasiva y Tasa Activa de FNI
2000-2002
(en %)

	1º semestre 2002	2º semestre 2001	1º semestre 2001	2º semestre 2000	1º semestre 2000
Gastos operativos/Saldo de Cartera ¹⁾	1,64%	1,95%	2,16%	1,96%	1,90%
Tasa pasiva ponderada ²⁾	3,06%	5,47%	4,33%	4,99%	4,99%
Tasa activa ³⁾	8,76%	8,68%	9,19%	9,30%	9,30%

Fuente: SBIF

1) Saldo de Cartera Promedio

2) Anualizadas

3) Tasa ponderada del saldo de cartera

- 1.43 Para la **asignación de recursos y sistema de desembolso**, dentro de los cupos máximos de exposición al riesgo definidos para cada IFI elegible, FNI aplica un esquema de redescuento como sistema de desembolso, en el cual FNI recibe las solicitudes de fondeo con la documentación correspondiente luego de la aprobación de créditos y su desembolso por parte de los intermediarios. El redescuento solamente atiende a operaciones que previamente habían sido comunicadas a la tesorería de FNI dentro del proceso de programación de fondeo. Los préstamos de redescuento de FNI se estructuran en términos de sus desembolsos y pagos, de acuerdo a las operaciones correspondientes de crédito

³² Según la información de FNI, estos acreedores internacionales tienen financiamientos, denominados en dólares, directos con IFIs, por plazos de 2 a 7 años con tasas fijas que varían entre 5% y 10%, y tasas variables basadas en LIBOR (a 3 ó 6 meses) más 250-350 puntos básicos.

fondeado de los intermediarios. En el caso de las operaciones de menor tamaño, FNI ha optado por redescontar “lotes” de operaciones utilizando el plazo de los créditos como criterio para fijar las condiciones del redescuento. En estos casos, la verificación de la elegibilidad de los créditos financiados se realiza posterior al desembolso. Las operaciones de redescuento se formalizan mediante la entrega de los pagarés correspondientes.

- 1.44 **Capacidad operativa.** Con su creación, FNI asumió las operaciones de crédito del BCN al sector privado, incluso las operaciones previamente contratadas con el Banco, y en 1995 es designado como Entidad Ejecutora del Programa de Crédito con Fortalecimiento Institucional para Intermediarios No Convencionales (789/OC-NI), del Banco. La participación en estas operaciones, así como la reforma sectorial apoyada por el Banco en el marco de la operación (1014/SF-NI), han permitido a FNI desarrollar los sistemas y procedimientos de banca de segundo piso, especialmente en las áreas de análisis de riesgo de contraparte y asignación de límites de exposición, control de riesgos y mecanismos de redescuento.
- 1.45 **Crisis bancaria y FNI.** La capacidad de administración de riesgos crediticios de FNI se evidencia en la gestión de su exposición con los bancos afectados en la reciente crisis del sector. En cada caso, FNI mantuvo una exposición con las instituciones al momento de su intervención, para una exposición total de US\$31 millones, equivalente a 58% del patrimonio. Generalmente, todos los bancos habían sido declarados inelegibles entre nueve y doce meses previos a la liquidación o intervención, con excepción del caso del Banco Intercontinental en 2000 y el Banco del Sur en 1999. En ambos casos, fraude generalizado y falsificación de los estados financieros jugaron un rol preponderante en la quiebra de las instituciones, mientras que la calidad de los créditos financiados y su cobertura de garantía permitió evitar a la fecha pérdidas en el proceso. FNI ha creado provisiones que al 30 de junio de 2002 suman de US\$5,9 millones incluyendo US\$3,7 millones para la cartera recibida en abono a los saldos, y US\$2,2 millones para la cartera pendiente de recibir de Banco de Café. Estos montos cubren las posibles pérdidas estimadas a la fecha de US\$1 millón en la cartera recibida de Banco del Sur y US\$3,0 millones en el total de la cartera de Banco de Café.

Cuadro I-13
Exposición de la FNI a los bancos cerrados
(en millones de dólares)

Bancos saneados	Fecha de Cierre	Saldo máximo de cartera	Fecha de suspensión de Préstamo	Monto expuesto en el momento de liquidación	Pérdidas esperadas
Banco del Sur	Julio-99	3,9	Mayo- 99	4,01	1,0
PRIBanco	Septiembre- 00	0,4	Junio- 00	-	0
Banco Intercontinental	Octubre-00	15,8	Julio- 00	13,89	0
Banco de Café	Noviembre- 00	7,4	Junio- 00	5,20	3,0
Banco Mercantil	Marzo- 01	9,5	Octubre- 00	4,20	0
BANIC	Agosto- 01	4,4	Enero-01	4,08	0
Total		41,5		31,39	4,0

Fuente: SBIF

G. Experiencias previas y lecciones aprendidas

- 1.46 El diseño de la operación propuesta recoge tanto las experiencias exitosas en la ejecución de los programas previos como las lecciones aprendidas y mejores prácticas derivadas de similares operaciones del Banco. El aprendizaje se materializa especialmente en: i) la definición de criterios de elegibilidad para los intermediarios participantes para garantizar la participación de instituciones solventes y menores riesgos; ii) la necesidad de contar con un ejecutor motivado y capacitado para desempeñar eficientemente el papel de banco de segundo piso; iii) la definición de mecanismos de determinación de la tasa de interés de los recursos de segundo piso, que permitan un costeo adecuado y flexible de los recursos; y iv) la importancia de dar libertad a los intermediarios de fijar condiciones crediticias para incentivar una asignación racional y amplia de los recursos.
- 1.47 **Crédito con Fortalecimiento Institucional para Intermediarios No Convencionales.** En 1993, el Banco aprobó el Programa de Crédito con Fortalecimiento Institucional para Intermediarios No Convencionales (789/OC-NI), dirigido a proveer recursos de crédito para microempresarios urbanos y rurales y mejorar la gestión financiera y administración crediticia de intermediarios financieros no convencionales. El programa fue de US\$29,5 millones, con un financiamiento del Banco por US\$23,6 millones; US\$20 millones de recursos crediticios y US\$3,6 millones de cooperación técnica. El componente de crédito fue ejecutado por FNI, mientras que el de cooperación técnica estaba a cargo del Instituto de Pequeña y Mediana Empresa (anteriormente PAMIC Instituto Programa de Apoyo a la Pequeña y Microempresa).
- 1.48 El programa 789/OC-NI fue una fuente importante de financiamiento para bancos comerciales e intermediarios financieros no bancarios. A la fecha, dicho programa ha financiado, utilizando el reflujo, 103.000 préstamos por un monto de US\$82 millones, una cantidad cuádruple del monto de crédito original. Un gran porcentaje

de los créditos se destinaron a las áreas rurales y el financiamiento de actividades agrícolas. A la fecha, el componente de crédito, cuyos desembolsos concluyeron formalmente en 1999, no ha sufrido pérdidas crediticias.

- 1.49 El Informe de Terminación de Proyecto (PCR) del Programa 789/OC-NI establece, asimismo, el accionar muy satisfactorio de FNI como ejecutor de la operación, reconociendo los avances en su fortalecimiento institucional. Especialmente, el programa fortaleció la capacidad técnica de FNI en el área de evaluación de riesgos de contraparte y facilitó el establecimiento de políticas y procedimientos para operaciones de segundo piso, incluyendo los Reglamentos de Crédito y los sistemas de redescuento.
- 1.50 **Reforma del Sector Financiero.** El Banco ha cooperado extensamente con las autoridades de Nicaragua en el proceso de la modernización y profundización del sector financiero del país, tanto a través de operaciones de reforma sectorial, como de asistencia técnica. Desde 1998, el Banco ha estado implementando el Programa de Reforma Sectorial Financiero (1014/SF-NI), dirigido a fomentar la estabilidad y eficiencia del sector bancario privado mediante el fortalecimiento de las normas prudenciales y su aplicación, la reducción de la banca pública y otras distorsiones en el mercado y una reforma del marco legal. Parte de las condiciones de desembolsos del programa se refieren a FNI, especialmente en relación a su supervisión prudencial, al costeo de sus recursos y su eficiencia operativa. Estas condiciones se han cumplido desde el primer desembolso de recursos. Los programas de cooperación técnica del Banco apoyaron a fortalecer el sistema bancario posterior al proceso de privatización e implantar un marco legal e institucional de supervisión moderno.

H. Estrategia del Banco

- 1.51 La Estrategia del Banco para el País (EBP) que se aprobó recientemente se orienta en el corto y mediano plazo en la reducción de la pobreza y el alcance de las metas de la Estrategia Reforzada de Crecimiento Económico y Reducción de Pobreza (ERCERP), elaboradas por el gobierno en julio 2001, en el contexto de la iniciativa *Highly Indebted Poor Countries* (HIPC). Dentro de los tres desafíos claves definidos por la EBP para alcanzar los objetivos de la ERCERP, se encuentra el establecimiento de la viabilidad macroeconómica, especialmente la reducción de las brechas internas y externas mediante la reactivación económica. La ERCERP se compromete a aumentar el volumen y la eficiencia de los recursos asignados para mejorar la calidad de vida de la población pobre, y no sólo establece los lineamientos para la reducción de la pobreza, sino también la meta de reducir la pobreza extrema. El logro de esas metas requiere que el país alcance tasas de crecimiento sostenidas de por lo menos 5% anual. En este contexto, el Programa propuesto se enmarca plenamente dentro de la EBP, puesto que la disponibilidad de recursos financieros de largo plazo facilita el proceso de reconversión y ampliación productiva de la economía, mejorando la competitividad de las empresas y su posibilidad de generar empleos y mayores ingresos. Esta busca complementar los programas de reforma económica con mediadas que pongan mayor énfasis en el crecimiento económico y en la expansión de los programas sociales dirigidos a combatir la pobreza.

- 1.52 **Coordinación con otros donantes.** Durante la preparación de la operación propuesta, el equipo de proyecto ha mantenido una coordinación sustancial con otras agencias multilaterales y bilaterales, que están ejecutando o planificando actividades de apoyo a FNI. Específicamente, el equipo del Banco ha establecido mecanismos de cooperación e intercambio de información con el Banco Mundial, que está en proceso de conceptualización de una cooperación técnica para dar apoyo al financiamiento del sector microempresa y rural, algunos de cuyos componentes se ejecutarían a través de FNI. Dicho programa del Banco Mundial, que a diferencia de la operación propuesta, no contempla recursos de financiamiento de préstamos, se verá complementado con las actividades previstas en la presente operación, fortaleciendo la capacidad de FNI para atender a los diferentes segmentos del mercado. En la actualidad, el Banco Mundial es la única agencia que está desarrollando apoyo a FNI. En adición, el equipo del Banco ha mantenido una relación estrecha de cooperación con las agencias involucradas en actividades de apoyo al país en el área del sector financiero en general, especialmente el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, participando en misiones conjuntas de revisión y análisis.

II. OBJETIVO Y DESCRIPCION DEL PROGRAMA

A. Objetivo

- 2.1 El objetivo del Programa es apoyar el desarrollo del sector empresarial privado, especialmente de la mediana y pequeña empresa³³, mediante la ampliación de la oferta financiera de mediano y largo plazo. Para alcanzar su objetivo, el Programa pondrá a disposición de FNI recursos financieros, para potenciar su función de fuente estable y eficiente para el financiamiento de créditos a la empresa privada otorgados por Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs) elegibles. Asimismo, el Programa proveerá recursos de asistencia técnica, dirigidos al fortalecimiento de FNI y a la ampliación de su capacidad de atender la demanda crediticia bajo un esquema sostenible.
- 2.2 El Programa garantizaría el suministro constante al sector privado de la liquidez de recursos a largo plazo en el sistema bancario, permitiendo la continuación de los préstamos a los clientes comerciales rentables, e incentivando a las IFIs a que sigan desarrollando su capacidad instalada para conceder préstamos destinados a proyectos de pequeñas y medianas empresas. El Programa contribuiría al desarrollo del sistema financiero mediante la reducción de las limitaciones resultantes de la crisis en el pasado y de sus debilidades remanentes.

B. Descripción del Programa

- 2.3 **Componente de Crédito Multisectorial (US\$36 millones).** El Programa proveerá recursos para ampliar las actividades de financiamiento de FNI de préstamos de intermediarios financieros elegibles a empresas del sector privado. Los recursos del Programa se utilizarían para atender las necesidades de crédito de empresas nuevas y existentes en: (i) la adquisición de activos fijos; (ii) la ampliación de la base de capital de trabajo asociada con la expansión, reconversión o modernización productiva; y (iii) la contratación de servicios técnicos y gerenciales de apoyo a las inversiones de activos fijos.
- 2.4 La ejecución de este componente del Programa se regirá por lo establecido en el Reglamento de Crédito, cuyos elementos principales se describen más adelante. Los recursos se aplicarían únicamente para operaciones de FNI con intermediarios financieros formales supervisados por la SBIF, que cumplan con los criterios de elegibilidad del Programa. Los sub-préstamos se otorgarían a empresas privadas industriales, comerciales o de servicios de todos los sectores económicos, tanto en el ámbito urbano como rural.
- 2.5 Aunque el tamaño de las empresas no constituye un criterio de exclusión de financiamiento, el Reglamento de Crédito establece incentivos para que los recursos beneficien especialmente el segmento de la pequeña y mediana empresa sin acceso a los mercados de capitales y se financien operaciones de largo plazo, al

³³ Para fines estadísticos del Programa, se aplicaría la definición de pequeña y mediana empresa utilizada por INPYME sobre la base del número de empleados permanentes de 6 hasta 100. El Programa usará esta definición de empresas como referencia de seguimiento.

limitar el tamaño promedio de los sub-préstamos y establecer un plazo promedio requerido para la cartera financiada tal y como se indica en el párrafo 3.5 (v). Dentro de los límites establecidos que se describen a continuación, los intermediarios financieros tendrían la libertad de fijar las condiciones de los préstamos financiados con recursos del Programa, incluyendo la definición de los plazos, la estructura de amortización y las tasas de interés, a la vez que asumirían la totalidad de los riesgos de crédito de las operaciones.

- 2.6 **Componente de Asistencia Técnica (US\$900.000).** El objetivo específico de este componente es, por medio de la contratación de servicios de consultoría especializada, fortalecer y ampliar la capacidad institucional de FNI, y en menor medida, de las IFIs de atender a la empresa privada de todos los sectores en forma sostenible. Con estos recursos, FNI podría obtener una mejor posición en el sistema financiero nicaragüense debido a la diversificación y al incremento en la calidad de los productos que actualmente ofrece. El componente contempla los seis sub-componentes siguientes.
- 2.7 **1. Revisión de determinación de costeo.** La metodología actual para calcular el costeo de recursos de FNI se basa en la identificación de la tasa de interés ponderada de los diferentes fondeos recibidos por las IFIs, que implican gastos financieros, incluyendo los depósitos del público en cuentas de ahorro, a plazo, siendo ambos ajustados por el efecto de la reserva legal, y obligaciones con acreedores distintos a FNI. Siendo que los recursos recibidos por las IFIs son de corto plazo, se establece que el cálculo obtenido se utiliza como una tasa base para operaciones de crédito a un año, debiendo agregar un recargo por cada año adicional. Este método de cálculo se estableció en lineamiento con el Programa de Reforma del Sector Financiero del Banco (ver el párrafo 1.50), bajo el concepto que cualquier tasa de interés por debajo del costo de captación de la banca desmotivaría la movilización de ahorro. Sin embargo, dicha metodología aún sólo permite una aproximación a un costeo exacto de los recursos, dado que el interés radica en que la tasa activa de FNI sea lo suficientemente atractiva en el mercado local, sin ser de subsidio, para competir con otras fuentes de recursos sobre todo externas. Sería necesario revisar el sistema actual y desarrollar un método de cálculo que concilie de la mejor manera posible el interés de FNI por la competitividad en el mercado con la presencia de otros proveedores de fondos o posibles distorsiones, y el concepto de no desincentivar el ahorro en Nicaragua.
- 2.8 Asimismo, se revisará la viabilidad de mecanismo de subasta para la determinación de precios y la adjudicación de recursos. El mecanismo de subasta podría ser útil para identificar la tasa real mediante la competencia de intermediarios en aquellos casos donde no se encuentran tasas de interés de referencia de largo plazo. Además de la definición conceptual, se debería fortalecer el flujo de información y diseñar la base de datos requerida para obtener el cálculo, e incluir el desarrollo de un software en FNI que permita obtener resultados confiables y oportunos.
- 2.9 **2. Definición e implantación de un plan estratégico de FNI.** FNI, como sociedad anónima con vocación pública, tiene cierta orientación de involucrarse en nuevas actividades dirigidas a maximizar la rentabilidad, diversificando su rol principal como institución financiera de segundo piso. Antes de considerar introducir nuevas

actividades y servicios, sin embargo, se estima necesario disponer de una visión estratégica del rol y objetivo de la institución. Este sub-componente apoyará a FNI en desarrollar esta visión estratégica y en formular un plan de acción en base a un análisis detallado sobre las ventajas competitivas de la institución para generar nuevos productos y servicios y medidas adecuadas para enfrentarse con los retos que se originen y sus implicaciones en relación con el costo administrativo.

- 2.10 Considerando que una de las limitantes de FNI ha sido su lento crecimiento, un plan de este tipo comprenderá un análisis del entorno empresarial del país para proyectar un estimado del crecimiento de demanda de crédito y la oferta crediticia del sector financiero. A partir de esta información se pretende proyectar la participación de FNI y su posicionamiento.
- 2.11 **3. Mejoramiento del sistema de gestión de riesgo crediticio.** A pesar del manejo satisfactorio de riesgos de contraparte en el contexto de la crisis bancaria de 2000-2001 y cierre de operaciones de algunos de sus clientes, esa crisis ha evidenciado también las limitaciones de la capacidad de los sistemas analíticos de evaluación de riesgos futuros de FNI. El análisis de riesgos se ha basado tradicionalmente en lo principal en el comportamiento histórico de las IFIs y no facilita proyecciones para anticipar un deterioro en la posición de riesgo de una IFI.
- 2.12 Actualmente, las calificaciones se realizan mensualmente sobre la base de la información de la SBIF y del BCN. Si bien el sistema de FNI es comparable con los mejores sistemas de evaluación de contraparte aplicados por otras instituciones financieras de segundo piso en el hemisferio, al igual que ellos, no incorpora elementos independientes de evaluación derivados de señales del mercado. No midiendo las IFIs contra criterios que incorporan elementos de *benchmarking*, sino contra variables del sistema en su conjunto, se introduce una distorsión sistémica. El sistema nuevo debe incluir más elementos de proyección, es decir, basarse más en el análisis preventivo en la evolución preventiva (*forward-looking*) para adelantarse a potenciales riesgos de mercado. Este sub-componente financiará la contratación de servicios para mejorar los sistemas de gestión de riesgos crediticios de FNI y podría incluir el desarrollo de un software que complemente las herramientas informáticas actualmente en uso, y que permita obtener resultados confiables y oportunos.
- 2.13 **4. Nuevas opciones de captación de fondos.** Una de las debilidades actuales de FNI es que su gestión de recursos pasivos ha estado restringida a operaciones de crédito que el gobierno realiza, delegando luego en FNI la responsabilidad de la ejecución sin que FNI haya explorado los mercados de dinero y capitales para hacer una gestión propia de recursos.³⁴ Una de las causas aparentes de esta gestión limitada sería el desconocimiento de las operaciones de los mercados de capital. Este sub-componente asistirá a FNI en analizar las oportunidades que el mercado de capital ofrece, identificando al mismo tiempo las debilidades institucionales que deben ser superadas. Más concretamente, se valoraría oportunidades financieras y legales que pueden presentar el mercado regional y extra-regional en la colocación de emisiones de deuda. Una vez realizado el análisis jurídico e institucional, la

³⁴ De acuerdo con la política relacionada con HIPC, el FMI demanda que el endeudamiento público sea a tasa concesional. En el caso de FNI, aún existe ambigüedad acerca de cómo tratar este tema.

asistencia incluiría la evaluación de condiciones operativas, calificación de riesgo comercial de FNI, elaboración de prospecto necesario, y diseño de plan de trabajo y acompañamiento que se compone de varias etapas hasta la implementación.

- 2.14 **5. Diseño de nuevos productos.** Con el objetivo de apoyar la ampliación del mercado el sub-componente financiará actividades de desarrollo de nuevos productos financieros de FNI, como otorgamiento de garantías parciales para la titularización de la cartera. Otro tipo de nuevos servicios que FNI está contemplando sería el desarrollo de una base de datos sistematizada en la captación, actualización y difusión de la información referente a fuentes de financiamiento internacionales dirigidas al sector privado, indagar acerca de sus condiciones operativas, promoviendo entre el sector empresarial el uso de esas fuentes, y acompañarlos en la gestión de obtención de créditos.
- 2.15 **6. Gestión ambiental.** En cooperación con el Ministerio del Ambiente y los Recursos Naturales (MARENA), FNI desarrollará e implantará una mejor gestión ambiental que debería ser integrada en el sistema de evaluación y seguimiento establecido en FNI. Más concretamente, se desarrollaría un sistema de valoración rápida de impacto ambiental que facilitaría una clasificación más práctica, conforme a la normativa nacional para las actividades a ser financiadas por el Programa. Una vez desarrollado, el sistema facilitará el seguimiento de los proyectos financiados.
- 2.16 En vista de que el contrato de crédito establece que con sus recursos solamente se podrán financiar proyectos que cumplan con las leyes ambientales y que, en lo posible, utilicen tecnología de producción más limpia, se necesita capacitar a los diferentes actores en los conceptos y beneficios de estos sistemas de producción, y se considera que en dicha capacitación deben participar FNI y las IFIs involucradas. Asimismo, se debe evaluar el impacto de dicha capacitación en la adopción de tecnología limpia y el uso de ésta en los resultados ambientales y financieros de las empresas. Se financiará asimismo la divulgación de los requerimientos ambientales legales y sus reglamentos.

C. Dimensionamiento del Programa

- 2.17 El Programa ha sido dimensionado en US\$37,2 millones, aplicándose US\$36 millones para el componente de crédito, de los cuales US\$7,2 millones corresponderán a la contrapartida local que se constituiría por las IFIs y FNI, y US\$900.000 para el componente de asistencia técnica. El Banco aportaría US\$30 millones y la contrapartida alcanzaría US\$7,2 millones, equivalente a 19,3%. La contrapartida local sería aportada pari pasu por las IFIs y FNI. El dimensionamiento del componente de crédito se ha estimado sobre la base de las experiencias de FNI en los programas anteriores, una proyección de los flujos de fondeo de la institución según sus proyecciones financieras para los próximos años, considerando asimismo: 1) las proyecciones de crecimiento económico; 2) el nivel esperado de inversiones del sector privado; 3) las expectativas de inversión del sector productivo por parte del sector financiero; y 4) la capacidad de intermediación de recursos a mediano y largo plazo del sector bancario. El costo

del Componente de Asistencia Técnica corresponde a una estimación de los recursos requeridos para llevar a cabo las actividades previstas.

- 2.18 Se espera que el incremento anual del PIB para los próximos años se sitúe en un nivel entre 3% y 5%, asociado a una recuperación sostenida de la formación bruta de capital por parte del sector privado, la cual que se estima crecerá 10% en términos reales alcanzando en 2003 un nivel equivalente al 18% del PIB, aunque durante 2002 haya crecido sólo en US\$50 millones.
- 2.19 Por otro lado, en los últimos dos años, los activos del sistema bancario han venido creciendo a tasas reales entre 4 y 5%, lo que significa una expansión anual de aproximadamente US\$35 millones. Bajo estas condiciones, el monto agregado de los desembolsos bajo el Programa no excedería el 30% de dicho incremento de los activos del sistema por el período de la ejecución. Cabe señalar que la reducción del saldo de cartera del sector bancario durante 2002 coincide con el estancamiento experimentado de la economía real. Sin embargo, se confirman las expectativas de un crecimiento moderado de la demanda de crédito, especialmente para préstamos de mayores plazos dirigidos a la renovación y reposición de activos productivos, ya que habiendo superado la incertidumbre de los años 2000 y 2001, y anticipando nuevamente un crecimiento en los Estados Unidos, sumado a la firma de Tratados de Libre Comercio, se anticipa un crecimiento más dinámico de la economía en los próximos años.
- 2.20 La demanda creciente de recursos a mediano y largo plazo se ve reflejada en la transformación de plazos efectuados por los bancos y las sociedades financieras, cuya gran proporción ha sido financiada esencialmente con depósitos a corto plazo y con los recursos de FNI como principal fuente de fondos a largo plazo. La demanda se proyecta en US\$48 millones por los próximos tres años con un ritmo ascendente, cifra mayor a la propuesta en el Programa. Cabe destacar que la proyección fue realizada entre FNI y las IFIs, basada en el análisis de estas últimas, considerando su posicionamiento en el mercado, su estrategia empresarial y su perspectiva de crecimiento económico.
- 2.21 Mientras todas las instituciones reguladas tienen la capacidad de intermediación suficiente para colocar los recursos del Programa en los plazos previstos, el monto se limitaría a lo derivado de un análisis de la capacidad crediticia y del apalancamiento de las IFIs y FNI. A junio de 2002, el monto total de los activos ponderado por riesgo asciende a US\$733 millones, mientras que la base de capital es aproximadamente US\$123 millones, lo que significa el sistema podría apalancar más que suficientemente el monto propuesto del Banco. Por su parte, la cartera de FNI ha crecido un promedio anual de 14% durante 1998 a 2001, aunque en 2002 se vio una tendencia hacia la baja. Asumiendo que FNI puede apalancar a un ritmo de crecimiento histórico igual al de la cartera, los recursos requeridos por los tres años alcanzarían US\$40 millones, por tanto el monto propuesto del Programa está dentro de un rango de estimación conservador.

D. Costo y financiamiento

- 2.22 El costo del Programa se estima en US\$37,2 millones, y será financiado con US\$30,0 millones de Fondo para Operaciones Especiales (FOE) del Banco y

US\$7,2 millones de aporte local, provenientes de los intermediarios financieros participantes en el Programa y de FNI. El costo del componente de Crédito Global Multisectorial será US\$36 millones y el del componente de Asistencia Técnica será de US\$900.000. De los recursos del financiamiento del Banco, US\$28,8 millones se aplicarán al componente de Crédito Global, y el remanente al componente de Asistencia Técnica y los costos de inspección y vigilancia. En vista de que FNI preste en dólares, la operación no requiere la cobertura de riesgos de tipo de cambio.

Cuadro II-1
Costo del Programa
(en US\$)

	BID	Contraparte	Total	%
Componente de Crédito	28.800.000	7.200.000	36.000.000	96,77
Componente de Asistencia Técnica	900.000		900.000	2,42
Inspección y Vigilancia	300.000		300.000	0,81
Total	30.000.000	7.200.000	37.200.000	100,00

- 2.23 Los plazos y condiciones financieros de la operación propuesta son los siguientes:

Recursos:

Fuente de Financiamiento: Fondo para Operaciones Especiales (FOE)

Plazos:

Amortización: 40 años
Período de Gracia: 10 años
Compromiso: 30 meses
Desembolso: Mínimo 36 meses
Máximo 48 meses

Costos Financieros:

Tasa interés: 1% en los primeros 10 años y 2% en lo sucesivo
Inspección y Vigilancia: 1%
Comisión de Crédito: 0.5%

- 2.24 Se solicita el financiamiento retroactivo hasta por el monto de US\$100.000 para la ejecución del Componente de Asistencia Técnica, específicamente los sub-componentes 1, 2 y 3, referentes a la contratación de servicios de consultorías especializadas, incurridas desde el 30 de junio de 2002, o dentro de 12 meses previos a la aprobación del Programa por el Directorio del Banco, ya que FNI ha comenzado a invertir sus recursos para facilitar la oportuna ejecución del Componente de Crédito del Programa.

III. EJECUCIÓN DEL PROGRAMA

A. Organismo Ejecutor

- 3.1 El prestatario y ejecutor del Programa será la Financiera Nicaragüense de Inversiones, S.A. (FNI) con la garantía de la República de Nicaragua. FNI tiene la capacidad legal de contratar créditos con instituciones internacionales, sujeto a que estas operaciones sean autorizadas por la Junta Directiva de FNI y consideradas dentro del Programa financiero anual de la institución.³⁵ El Programa será documentado por medio de: i) un contrato de préstamo a ser firmado entre el Banco y FNI; y ii) un contrato de garantía entre el Banco y la República de Nicaragua.
- 3.2 La ejecución del Programa estaría a cargo de las diferentes unidades de línea de FNI. El Gerente General sería el coordinador del Programa. El coordinador y las unidades de línea que participan en la ejecución de las actividades del Programa estarían apoyados por consultores especializados, a ser contratados de acuerdo a los requerimientos de apoyo técnico con recursos del Componente de Asistencia Técnica del Programa.
- 3.3 FNI cuenta con el respaldo patrimonial, la solvencia y liquidez necesaria para asumir las obligaciones crediticias derivadas del presente Programa. Los estados financieros auditados de la institución a junio de 2002 indican un patrimonio neto de US\$52 millones y una liquidez equivalente a 92% del saldo de obligaciones con vencimientos inferiores a un año. Asimismo, la institución ha generado márgenes financieros brutos y márgenes operativos positivos en los últimos ejercicios económicos, resultando en ROE y ROA positivos, lo que indica una capacidad de administración financiera y operativa adecuada para controlar los riesgos crediticios de sus operaciones y el manejo financiero de los recursos. Además, FNI cuenta con un sistema contable adecuado que integra el manejo de los recursos del Programa a la contabilidad general de la institución y que permite mantener y consolidar la información relacionada a la gestión financiera de las IFIs respecto a los sub-prestatarios.

B. Período de compromiso y desembolso

- 3.4 El período de compromiso del Programa sería de treinta (30) meses, con un período mínimo de desembolso de treinta y seis (36) meses, y un máximo de cuarenta y ocho (48) meses.

C. Componente de crédito multisectorial

- 3.5 La ejecución del componente de crédito se regirá por lo establecido en el **Reglamento de Crédito del Programa**, los contratos globales de intermediación y los convenios de participación que FNI suscribiría con cada intermediario financiero elegible. El Reglamento de Crédito recoge la experiencia del Programa

³⁵ Artículo 3, Ley 289 del 27 de abril de 1998.

Microglobal (789/OC-NI), así como la política actual de FNI (Reglamento de Elegibilidad de Intermediarios Financieros. Véase el párrafo 1.35) y establece, entre otros: (i) los criterios de elegibilidad de los intermediarios, incluyendo los límites de exposición de riesgo; (ii) la elegibilidad de los sub-prestatarios y sub-préstamos; (iii) las condiciones de préstamos de FNI y de los intermediarios; y (iv) los requisitos de cumplimiento de los sub-prestatarios con la legislación ambiental y laboral vigente en el país. Los detalles de dichos elementos se resumen en adelante.

- (i) **Criterios de Elegibilidad de las IFIs.** Serán elegibles para participar en el Programa todas las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) supervisadas, debidamente establecidas en Nicaragua y autorizadas para realizar actividades financieras en el territorio nacional, que cumplan con los criterios de elegibilidad establecidos en la Ley Orgánica de FNI y el Reglamento de Crédito. FNI tendría la responsabilidad de identificar a las IFI elegibles de participar en el Programa de conformidad con la información más reciente publicada por la SBIF, el BCN y otros órganos de regulación, control y supervisión pertinente.

Para ser calificadas como elegibles las IFIs deberán:

- (a) estar sujetas a la supervisión por la SBIF,
 - (b) estar en cumplimiento con las leyes bancarias y financieras, así como las regulaciones bancarias nacionales y Normas Prudenciales,
 - (c) no estar bajo ningún régimen de sanción, vigilancia especial, intervención o plan de saneamiento financiero exigido por la SBIF, BCN u otros órganos de regulación, control y supervisión pertinente, y que sea del conocimiento de FNI,
 - (d) haber sido clasificadas como mínimo como “B” por el proceso de evaluación de riesgo de FNI, considerando los aspectos de (a) adecuación de capital, (b) calidad de activos, (c) liquidez, (d) rentabilidad, y (e) calidad administrativa.³⁶
 - (e) mantener una cartera en mora que no exceda 5% de su cartera total de préstamos.
- (ii) **Criterio de Elegibilidad de Subprestatarios.** Serán elegibles como subprestatarios todas las empresas privadas, establecidas legalmente en Nicaragua, independiente de su tamaño y del sector económico de sus actividades, que no posean vinculación significativa, conforme a la legislación bancaria, con cualquier sociedad financiera del sistema de Nicaragua. Asimismo, no serán elegibles como subprestatarios empresas que:
- (a) cotizan títulos de deuda o acciones en bolsas de valores,
 - (b) están clasificadas como deudores relacionados respecto a FNI y la IFI,

³⁶ De un total de 9 intermediarios financieros clasificados a junio de 2002, uno había sido clasificado como B+, siete como B y uno C+ (véase, cuadro I-8).

- (c) están clasificadas como deudores “D” y “E” en cualquier IFI del sistema, o
 - (d) están empleando tecnologías productivas que atentan contra la conservación del medio ambiente, la salud pública o las leyes laborales.
- (iii) **Elegibilidad de los Sub-préstamos.** Los recursos del Programa podrán ser utilizados para financiar proyectos de inversión de empresas nuevas y existentes de todos los sectores económicos del país, siempre que cumplan con las normas generales de FNI y del Banco y no se usen tecnologías productivas que atenten contra la conservación del medio ambiente, la salud pública o la seguridad de las personas. El Programa financiará:
- (a) la adquisición de activos fijos,
 - (b) la ampliación de la base de capital de trabajo asociada con la expansión, reconversión o modernización productiva, y
 - (c) la contratación de servicios técnicos y gerenciales de apoyo a las inversiones de activos fijos, incluyendo estudios de preinversión y de impacto ambiental.

- (iv) **Condiciones de Financiamiento de FNI a las IFIs y Mecanismo de Colocación.** FNI otorgará préstamos con recursos del Programa a las IFIs, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Crédito, el Contrato de Préstamo, los reglamentos generales de FNI y las normas legales aplicables. Los préstamos se denominarán en Dólares de los Estados Unidos. El plazo de amortización de los préstamos será entre doce (12) meses y doce (12) años, con la periodicidad de desembolsos y amortizaciones establecida en función de las condiciones de los subpréstamos.

Las tasas que FNI cobra a las IFIs se fijará de manera tal que no distorsione el mercado de movilización de ahorro interno, sino que trate de complementarlo. Las tasas de interés de los préstamos a las IFIs no deberán ser inferiores al costo promedio de captación real del sistema financiero y al costo de fondeo de FNI (véase el párrafo 1.38 y siguientes), y se revisarán al menos mensualmente. Las tasas se ajustarán de acuerdo al plazo de los préstamos de redescuento. Las colocaciones se realizarían mediante el sistema de redescuento establecido por FNI durante la ejecución de los anteriores programas, y aplicado en la administración de sus recursos generales.

Previo al primer desembolso de recursos del componente de crédito, FNI deberá presentar el resultado de la revisión de la política y mecánica para la fijación de tasas de interés de FNI a las IFIs. Los costos de los servicios de consultoría para realizar esta tarea podrán financiarse retroactivamente siempre y cuando las contrataciones cumplan con las normas del Banco.

Las IFIs y/o FNI deberán participar con sus recursos en una porción no menor del 20% del valor del crédito otorgado.

- (v) **Condiciones de los Subpréstamos.** Dentro de los límites establecidos en el Reglamento, las IFIs establecerán libremente los montos de los

subpréstamos, la denominación de moneda, las tasas de interés y comisiones, y sus características de desembolso, así como los plazos, períodos de gracia y frecuencias de amortización, sobre la base de un análisis de crédito de los subpréstamos y de los plazos requeridos por las inversiones. Las IFIs asumen enteramente los riesgos de crédito y de cambio de los subpréstamos y será responsabilidad exclusiva de ellas de velar por la recuperación de los subpréstamos otorgados con recursos del Programa. Los subpréstamos no podrán ser garantizados parcial o totalmente por fondos de garantía fondeados por FNI.

Los créditos financiarían inversiones de largo plazo, otorgándoles a un plazo promedio simple de la cartera no inferior a treinta y seis (36) meses³⁷, con un plazo máximo de doce (12) años. Por otra parte, el plazo mínimo de los sub-préstamos será de 12 meses.

El monto promedio simple del conjunto de los créditos otorgados con recursos del Programa por un intermediario no excedería US\$100.000. El cumplimiento de los límites en los plazos y montos promedios se establecería trimestralmente. Las desviaciones tendrían que ajustarse en un plazo no mayor de treinta días.³⁸

La exposición máxima del Programa a un sub-prestatario no excedería US\$250.000.

Los subprestatarios asumirán la responsabilidad por el pago de todos los impuestos y tributos, tasas, derechos o cargos que establecen o pudieran establecer las disposiciones legales del país.

- (vi) **Medio Ambiente e Impacto Social.** Para que los subpréstamos elegibles puedan ser financiados con recursos del Programa, las empresas e inversiones deberán cumplir con la legislación ambiental vigente en el país y contar con los permisos correspondientes del MARENA.³⁹ Para subpréstamos a inversiones consideradas con efectos ambientales negativos por el sistema de clasificación ambiental nacional, las IFIs o FNI contarán y mantendrán en archivo copia de toda la documentación correspondiente de las autoridades ambientales del país que acreditan el funcionamiento de la empresa y el cumplimiento de los requisitos ambientales de la inversión propuesta previo al desembolso del subpréstamo. En caso de actividades consideradas de “alto riesgo” por las autoridades ambientales del país, las IFIs o FNI contarán con copia de todos los permisos de autorización, evaluaciones ambientales y planes de mitigación aprobados previo al

³⁷ Entre cuatro sociedades financieras reguladas por la SBIF, hay dos dedicadas principalmente al microcrédito, mientras la principal actividad de las otras dos es arrendamiento financiero, cuyo plazo promedio simple y ponderado de la cartera es de 38 y 37 meses.

³⁸ FNI considera que establecer los límites en la forma descrita permite a las IFIs un mayor grado de flexibilidad en el uso de los recursos, sin desviarse del objetivo del Programa.

³⁹ Conforme a la Ley General de Medio Ambiente y los Recursos Naturales (Ley No. 217), aprobada en 1996, los proyectos o cualquier otra actividad que por sus características puede producir deterioro al ambiente o a los recursos naturales, deberán obtener, previo a su ejecución, un permiso ambiental otorgado por el MARENA. El Reglamento establece aquellas actividades o proyectos sujetos a la obtención del permiso referente al sector de la industria en general. Toda actividad contenida en esta lista taxativa requiere la realización y aprobación de un estudio de impacto ambiental como requisito previo.

desembolso de los recursos a la IFI, así como con los permisos correspondientes a la implantación de las medidas de mitigación ordenadas por el MARENA durante la ejecución del subpréstamo. Incumplimiento en la implantación de los planes de mitigación ordenados por el MARENA será causa de aceleración de vencimiento del subpréstamo y del financiamiento a la IFI.

Asimismo, con los Recursos del Programa no se podrá financiar proyectos que impliquen explotación de recursos naturales cuando la propiedad en que se realizará el proyecto esté sujeta a cualquier disputa o reclamo, o no se disponga de un título de propiedad legalmente constituido a nombre del solicitante.

- (vii) **Sanciones y Suspensiones.** El incumplimiento de las normas establecidas por el Reglamento de Crédito por parte de una IFI o un sub-prestataria estaría sujeto, previo a un tiempo de ajustes, a la reversión de las operaciones correspondientes y a la suspensión de financiamiento.

- 3.6 Será condición previa al primer desembolso de recursos del componente de crédito que el Reglamento de Crédito sea aprobado por la Junta Directiva de FNI en los términos acordados con el Banco.

Adicionalmente, FNI se compromete a mantener, durante la ejecución del Programa: (a) una cartera en mora que no exceda el 1,25% de su cartera total de préstamos; y (b) un gasto operativo por los últimos 12 meses, que no exceda el 2% de su cartera promedio de préstamos durante el mismo período.

D. Componente de asistencia técnica

- 3.7 La ejecución de este componente se registrará por el Plan Operativo de Asistencia Técnica, que establecería los objetivos específicos del componente, así como las metas, acciones y recursos previstos. Con recursos de este componente se contratarían principalmente servicios de consultores especializados, así como en menor medida se asignarían recursos para capacitación en áreas específicas y actividades de difusión. Es condición previa al primer desembolso de recursos del componente la presentación, a satisfacción del Banco, del Plan Operativo.

E. Factibilidad ambiental y social

- 3.8 El impacto ambiental directo del Programa sería neutral dado que financia operaciones de banca de segundo piso. Sin embargo, el Programa reconoce la posibilidad que se dieran posibles impactos ambientales negativos derivados del financiamiento de inversiones individuales. A este fin, se establecería que las empresas e inversiones financiadas con recursos del Programa deberían contar con los permisos ambientales aplicables, emitidos de acuerdo a la legislación nacional por las autoridades correspondientes del MARENA. En el Reglamento de Crédito se establecería la responsabilidad de FNI y de los intermediarios de establecer mecanismos de seguimiento al cumplimiento de las disposiciones ambientales del MARENA por parte de las empresas financiadas, así como la prohibición de financiar empresas en incumplimiento de estas disposiciones. Los intermediarios

considerarían los riesgos ambientales dentro de sus análisis de crédito y facilitarían la diseminación de información educativa al respecto.⁴⁰

- 3.9 No obstante, la operación reconoce que la responsabilidad y autoridad primaria institucional de velar por la definición, implantación y ejecución de normas de protección y mejoramiento de medio ambiente descansa en las autoridades del MARENA u otras entidades designadas a tal fin.⁴¹ Para facilitar la implantación y revisión periódica de las medidas de protección del medio ambiente del Programa, FNI designará un funcionario gerencial como “enlace” permanente con el MARENA, con quien se acordarán los mecanismos de coordinación y cooperación pertinentes para propiciar el cumplimiento de las disposiciones ambientales. Asimismo, el componente de Asistencia Técnica facilitará financiamiento para desarrollar mecanismos prácticos para identificar y dar seguimiento a empresas y proyectos con requerimientos de medidas de mitigación ambiental, capacitar sobre riesgos ambientales a personal de FNI y de las IFIs, así como las actividades de promoción y diseminación (véase el párrafo 3.5 (vi)). El incumplimiento de las obligaciones será causante de reversión de las operaciones de crédito y de denegación de financiamientos posteriores.
- 3.10 Los convenios de crédito y el Reglamento de Crédito establecerían la prohibición de discriminar por género u otras características sociales en el otorgamiento de créditos con recursos del Programa. Asimismo, se establece la obligación de los prestatarios finales de cumplir con la legislación laboral y social correspondiente.

F. Fondo rotatorio del Programa

- 3.11 Se propone establecer un fondo rotatorio del programa equivalente a 10% del préstamo para cubrir los requerimientos de liquidez del componente de crédito y de Asistencia Técnica. El tamaño del fondo rotatorio propuesto permitirá un desarrollo eficiente del Programa, y se justifica en base a las experiencias de operaciones de similar naturaleza.

G. Adquisiciones de bienes y servicios

- 3.12 Las adquisiciones de bienes y servicios se regirán por las políticas y procedimientos del Banco. Se requerirá licitación pública internacional para la contratación de servicios de consultoría por montos iguales o superiores al equivalente de US\$200.000. El Programa no contempla la construcción de obras, así como tampoco la adquisición de bienes superiores al equivalente de US\$250.000.

⁴⁰ Durante la preparación del Programa, se contrató una consultoría especializada en medio ambiente y se realizó un análisis ambiental.

⁴¹ La Ley de Organización, Competencia y Procedimientos del Poder Ejecutivo (Ley No. 290), aprobada en 1998, expresamente manda al MARENA a coordinarse con otras instituciones de competencia como el Ministerio de Agropecuario Forestal y MIFIC. Asimismo, se establece que, dentro del ámbito de su competencia, todos los organismos de la administración pública deben prever y planificar la no-afección irreversible y la protección del ambiente y los recursos naturales, lo cual fortalecería la capacidad supervisora institucional del MARENA.

H. Uso de las recuperaciones del Programa

- 3.13 Las recuperaciones de los préstamos otorgados a IFIs que excedan los recursos requeridos para atender las obligaciones del prestatario con el Banco, con excepción de aquellos recursos que se aplican para la administración de liquidez de corto plazo, sólo podrán aplicarse a otorgar nuevos préstamos a las IFIs, de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Préstamo del presente Programa y de su respectivo Reglamento de Crédito. Cinco años posteriores al último desembolso de recursos del Programa, el Banco y el Prestatario podrían convenir el uso alternativo de las recuperaciones del Programa, con la condición de que se encuentre enmarcado dentro del objetivo general del financiamiento al Programa.

I. Inspección del Programa

- 3.14 El prestatario deberá permitir al Banco que inspeccione en cualquier momento el estado de ejecución del Programa y revise los registros y documentos relacionados a su ejecución que el Banco estime pertinente conocer. El prestatario cooperará plenamente con esta actividad. El monto de US\$300.000 será deducido de los recursos del préstamo por este concepto. Todos los aspectos relacionados con la supervisión y seguimiento de la ejecución del Programa serán llevados a cabo por la Representación del Banco en Nicaragua.

J. Seguimiento

- 3.15 Se estima que el Programa atendería aproximadamente 360 préstamos durante un plazo de desembolso de tres años, con un monto promedio no mayor a US\$100.000 y un plazo promedio de tres años. El Programa haría énfasis en la evaluación del impacto de la operación sobre el mercado financiero y el financiamiento del sector privado, considerando las limitaciones metodológicas y estadísticas. Con este objetivo, y basado en la información proporcionada por las IFIs, los datos recopilados por FNI, e información estadística y analítica de otras fuentes, FNI presentará informes semestrales resumiendo el seguimiento del Programa, a más tardar treinta (30) días luego de la finalización del semestre calendario, los que incluirán información sobre el estado de financiamiento y la utilización del fondo rotatorio. A más tardar a los noventa (90) días de haber concluido los desembolsos de recursos del Programa, FNI presentará un informe final.
- 3.16 Aunque la distribución de los recursos del Programa entre los sectores económicos, actividades y productos financieros a utilizarse, quedará determinada por la demanda del mercado, el seguimiento del Programa revisará los siguientes criterios: (i) número y tamaño de empresas atendidas y préstamos otorgados; (ii) distribución sectorial de las empresas atendidas y sus características; (iii) distribución sectorial de los préstamos otorgados y sus características, incluyendo rangos de montos, plazos y tasas de interés; (iv) distribución de la clasificación ambiental de las inversiones y empresas financiadas según criterios del MARENA, incluyendo indicaciones de los estudios ambientales y medidas de mitigación

exigidos⁴²; (v) número de IFIs participantes y distribución de los recursos, así como (vi) avance en el proceso de ampliar la base de fondeo a largo plazo de FNI y de la IFI a través de instrumentos y productos de mercado de capital; (vii) cumplimiento de los objetivos y acciones del componente de Asistencia Técnica; y (viii) el estado de la cartera en mora de FNI y los documentos relativos a la situación de sus gastos operativos.

- 3.17 Aún reconociendo la dificultad de una medición ex-ante de resultados específicos a nivel detallado al financiar guiado por la demanda las actividades privadas en todos los sectores, la efectividad del Programa se mediría por los indicadores descritos en el Cuadro III-1 (Véase los detalles en el Marco Lógico).

Cuadro III-1

Output (durante el período de ejecución)	Outcome (al finalizar la ejecución)	Impact (en el mediano y largo plazo)
<p>US\$28,8 millones han sido canalizados por FNI a las IFIs que financian los proyectos, particularmente de la pequeña y mediana empresa.</p> <p>Las IFIs participantes han concedido 360 préstamos cuyo promedio no es mayor a US\$100.000, y el plazo promedio de amortización de los préstamos es no inferior a 36 meses.</p> <p>Un plan de acción formulado al final y aprobado por la Junta Directiva.</p> <p>Sistema de FNI complementando con: (a) medición de las IFIs contra criterios independientes que reduzcan el sesgo sistémico; y (b) elementos de proyección y preventiva para adelantarse a potenciales riesgos de mercado.</p> <p>Sistema de determinación de precios y mecanismo de asignación de recursos aplicado.</p> <p>Estrategia y mecanismos de fondeo preparados y aprobados por la Junta Directiva.</p> <p>Oferta de nuevos productos.</p>	<p>La cartera de mediano (18-60 meses) y largo plazo (más de 60 meses) de las IFIs participantes en el Programa, incrementada en un promedio de 12%, haciendo distinción entre recursos propios de las IFIs y del Programa.</p> <p>La participación de la cartera de PyMEs en la cartera total de sistema financiero aumenta 8% a junio 2002 a 18% en junio 2006.</p> <p>La cartera de créditos a PyMEs de FNI crece a una tasa anual promedio de 4% (mayor a la histórico) y la cartera global de FNI crece a una tasa anual promedio de 8% durante un quinquenio a partir de 2006.</p> <p>La relación de los gastos operativos con la cartera se reduce a un nivel igual o inferior al 1,75% al término de la ejecución.</p> <p>Durante un quinquenio a partir de la ejecución del Programa, la mora de la cartera intermediada se mantiene en 0%.</p>	<p>La inversión en los sectores productivos, en particular de la pequeña y mediana empresa, aumenta a una tasa mayor a la del quinquenio anterior, a partir del año 2006</p> <p>Las ventas de las PyMEs beneficiadas aumentan a una tasa superior a la del quinquenio anterior a partir del año 2006</p> <p>El número de empleos nuevos generados por las PyMEs beneficiadas se incrementa a una tasa mayor a la del quinquenio anterior durante el período del año 2006</p>

⁴² La evaluación analizaría una muestra de empresas financiadas con recursos de la operación, seleccionadas al azar para cada IFI participante. El análisis indicaría la frecuencia de los casos en que se había recomendado medidas de mitigación, así como el porcentaje de los mismos en los cuales se han cumplido las medidas recomendadas.

- 3.18 El Ejecutor establecerá sistemas de registros contables y de control interno del Programa a satisfacción del Banco. El sistema contable de FNI identificará en forma separada el destino de los recursos en los dos componentes (crédito multisectorial y asistencia técnica). El Ejecutor deberá presentar al Banco los informes semestrales financieros sobre el estado del financiamiento y de la utilización del fondo rotatorio dentro de un período de 60 días después del cierre del semestre. Asimismo, se llevará a cabo auditorías externas anuales del Programa y del Ejecutor, a ser efectuadas por una firma de auditores independientes aceptables al Banco, y de acuerdo con los términos de referencia previamente acordados. Las auditorías abarcarán aspectos de gestión, operativos, financieros y técnicos de la ejecución del Programa, y se presentarán al Banco dentro de los 120 días después de finalizado el año fiscal.

K. Evaluación

- 3.19 El Prestatario, con sus propios recursos administrativos, llevará a cabo una evaluación de impacto de la operación, cuyos términos de referencia se acordarán con el Banco, como condición previa al último desembolso. Los mecanismos de seguimiento y evaluación periódica mencionados arriba, incluyendo el informe final, suministrarán la información complementaria para evaluar el impacto del mismo y la oportunidad para extraer enseñanzas del Programa. Dicha evaluación del Programa se llevará a cabo una vez desembolsado el total del monto del Programa y concluido el plazo de amortización del 50% de los subpréstamos financiados para determinar el impacto del Programa. Se reconocerán las limitaciones metodológicas y de volumen de la operación propuesta en la determinación de su impacto sobre diferentes variables potenciales de impacto, y se ajustarán acordemente los indicadores.

IV. JUSTIFICACIÓN Y RIESGOS

A. Justificación

- 4.1 El Programa es una importante herramienta en el proceso de modernización y reconversión industrial al proveer al país con recursos estables de financiamiento de largo plazo para complementar las fuentes de financiamiento interno disponible. Asimismo, la operación formaría parte del apoyo del Banco a las autoridades nicaragüenses en la búsqueda de un crecimiento económico sostenible, mediante el aumento de la productividad y competitividad de la empresa privada. Esta meta requiere un proceso constante de reposición y ampliación de activos productivos, lo cual demanda el acceso a recursos financieros estables de mediano y largo plazo. En vista del incipiente desarrollo de los mercados de capitales domésticos y de los significativos obstáculos para acceder a estos mercados, la fuente primordial para cubrir las necesidades de financiamiento lo constituye el sector bancario. Sin embargo, este sector también enfrenta limitaciones en el fondeo de largo plazo, dadas las características de los recursos domésticos que limitan la transformación de plazos. Reconociendo la necesidad de fortalecer los mecanismos de canalización del ahorro nacional a inversiones productivas, resulta útil un programa como el propuesto, que favorece el aumento de disponibilidad de financiamiento para fomentar sólidamente inversiones privadas y sobre todo incentivar el desarrollo de la pequeña y mediana empresa e insertar dicho sector en los mercados internacionales. Se espera propiciar la modernización y diversificación de la base productiva con los consiguientes beneficios en la competitividad de las empresas, la producción de bienes y servicios y la generación de empleo.
- 4.2 A pesar de que el incremento de la deuda interna encareció el crédito y redujo las disponibilidades de financiamiento para el sector privado, el Gobierno está comprometido a profundizar las reformas al sector financiero y en estimular el desarrollo de sistemas de ahorro a largo plazo, lo cual se refleja en la reforma de sistema de previsión social. Durante el lapso necesario para que estas reformas tengan los efectos esperados, los recursos obtenidos por FNI del Banco continuarán siendo la principal y estable fuente de recursos a mediano y largo plazo.

B. Riesgos

- 4.3 El éxito del Programa depende en gran medida del mantenimiento de una política macroeconómica estable, conducente a la ampliación de la actividad económica y el crecimiento de la demanda de crédito del sector privado. En particular, el nivel de ahorro insuficiente para reducir la deuda interna, impedido por la desaceleración económica, es preocupante a pesar de la mejora de la gestión fiscal por parte del gobierno. Sin embargo, la implantación del Programa debería proveer un estímulo importante para las actividades económicas, lo cual contribuirá a la recaudación, a partir del compromiso del gobierno de sanear sus cuentas fiscales mediante una reforma tributaria, y seguir con su política de disciplina monetaria y fiscal. Además, el acuerdo recientemente suscrito con el FMI facilitará el desembolso de aproximadamente US\$90 millones de préstamos por las organizaciones

multilaterales, otorgando mayor confianza a los inversionistas nacionales y extranjeros.

- 4.4 El Programa enfrentará el riesgo de una contracción de las actividades económicas del país más allá de las proyecciones actuales, a causa de un desaceleramiento de la actividad económica en las principales economías de intercambio comercial y un deterioro adicional de los términos de intercambio. Esto podría repercutir en el volumen de inversiones y, por ende, afectar el ritmo de desembolso del Programa. El Programa, que ha sido dimensionado en base a una estimación de los recursos incrementales requeridos para atender la demanda potencial del sector real y financiero y la capacidad de apalancamiento o absorción de créditos de largo plazo de este último, mitiga este riesgo principalmente mediante un dimensionamiento conservador de su componente de crédito y de su plazo de ejecución. Es de esperar que la demanda de crédito de mediano y largo plazo se refuerce por la confianza recuperada en el sistema financiero.
- 4.5 En los últimos años han quebrado varios bancos, lo que constituye una muestra de deficiencias del marco normativo e institucional. La vulnerabilidad del sector financiero derivado de los efectos remanentes de la crisis podría presentar riesgos potenciales para la operación, tanto desde la perspectiva de riesgos de crédito de contraparte, como de la demanda de crédito en vista que el Programa únicamente financia a intermediarios elegibles que cumplen con criterios relacionados a la situación financiera y al cumplimiento de normas bancarias, así no pudiendo contar con un número relevante de entidades elegibles. Este riesgo se mitiga sustancialmente por los avances de los últimos años en Nicaragua en la introducción de normas prudenciales y el fortalecimiento de la regulación financiera, así como el mejoramiento de la capacidad de las autoridades supervisoras.⁴³ Asimismo, el compromiso continuo de reformas por el gobierno aumentaría la competencia en el sector, incrementando las exigencias del mercado de cumplimiento de normas y estándares internacionales. Es por esto que, con un proceso gradual, se superarían las experiencias negativas de ahorristas e inversionistas, cambiando las expectativas y prácticas de bancos y empresas, mientras no se esperen avances dramáticos en la modernización del sector.
- 4.6 En el ámbito operativo, el Programa no enfrentaría mayores riesgos en vista de la experiencia exitosa de FNI en la implantación de similares operaciones, incluyendo el Programa Microglobal del Banco, lo cual resalta la capacidad de FNI en su administración de proyectos. Esta operación ha permitido establecer y afinar las políticas y sistemas requeridos para desempeñar un papel eficiente de banca de segundo piso, a la vez que ha permitido a los intermediarios adaptarse a las exigencias del Programa. Además, el riesgo se mitigaría sustancialmente la asistencia técnica que el Programa proveerá.

⁴³ El proyecto del FOMIN (ATN/MT-7975) aprobado en 2002 dirigido a fortalecer la capacidad de la SBIF tanto para el sector bancario como para el sector no bancario mitigará adicionalmente dicho riesgo.

PROGRAMA GLOBAL DE CRÉDITO MULTISECTORIAL (NI-0167)
MARCO LÓGICO

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
FIN: Apoyar el desarrollo del sector empresarial, en particular, de la pequeña y mediana empresa			(Sostenibilidad) 1. Compromiso continuo del gobierno de mantener una estructura eficiente del sector financiero y aplicar políticas macroeconómicas estables. 2. Los cambios de gobierno ocurren ordenadamente. 3. Existe un estado de derecho y seguridad jurídica.
Propósito: Fuente estable y eficiente de recursos de mediano y largo plazo para el sector empresarial ampliada en la FNI, principalmente para la pequeña y mediana empresa.	1. La cartera de mediano (18 – 60 meses) y largo plazo (mas de 60 meses) de las Instituciones Financieras Intermediarias participantes (IFIs) en el Programa, incrementada en un promedio de 12% (haciendo distinción entre recursos propios de las IFIs y del Programa) para el final de la ejecución. 2. La participación de la cartera PyMEs en la cartera total del sistema financiero aumenta de 8% a junio 2002 a 18% en junio 2006 3. La cartera de créditos a PYMEs de la FNI crece a una tasa anual promedio de 4% (mayor a la histórica) y la cartera global de la FNI crece a una tasa anual promedio de 8% durante un quinquenio a partir del final de la ejecución del	1. Informes semestrales de progreso de la FNI; y PCR 2. Informes semestrales de progreso de la FNI; y PCR 3. Informes semestrales de progreso de la FNI; y evaluación ex post del Programa	1. Las condiciones macroeconómicas son respaldadas por políticas sólidas y estables (inversiones, oferta monetaria, precios, inflación, fiscal, etc) 2. Existe un entorno propicio para el desarrollo empresarial (fortalecimiento del estado de derecho, régimen de propiedad, seguridad ciudadana, etc)

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
	<p>Programa</p> <p>4. La relación de los gastos operativos con la cartera se reduce a un nivel igual o inferior al 1.75% al termino de la ejecución del Programa</p> <p>5. Durante un quinquenio a partir de la ejecución del Programa, la mora de la cartera intermediada se mantiene en 0%</p>	<p>4. Informes semestrales de progreso de la FNI; evaluación de medio termino; y PCR</p> <p>5. Informes semestrales de progreso de la FNI; estados financieros anuales auditados; y evaluación ex post</p>	

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
<u>Componentes</u>			
1. Recursos de mediano y largo plazo canalizados principalmente a la pequeña y mediana empresa por las IFIs participantes, aumentados	<p>1.1 Al terminar la ejecución, US\$28,8 millones han sido canalizados por la FNI a las IFIs que financian los proyectos, particularmente de la pequeña y mediana empresa (empresas cuyo número de empleados es de 6 hasta 100)</p> <p>1.2 Al terminar la ejecución, las IFIs que participan en el Programa han concedido 360 préstamos cuyo promedio no es mayor a US\$100,000 (máximo de US\$250.000) utilizando los recursos del Programa</p> <p>1.3 El plazo promedio de amortización de los prestamos es no inferior a 36 meses, siendo el mínimo 12 meses y el máximo 12 años</p>	<p>1.1 Informes semestrales de progreso de la FNI; y PCR</p> <p>1.2 Informe semestral de progreso de la FNI sobre la base de información suministrada por las IFIs</p> <p>1.3 Idem.</p>	El acceso a crédito de mediano y largo plazo es un factor significativo en determinar la capacidad de generar ingresos del sector empresarial, en particular, de la pequeña y mediana empresa.
2. Sistema de costeo de los recursos de las IFIs implantado en FNI	2.1 Sistema de determinación de precios y mecanismo de asignación de recursos aplicado a partir del final del primer año de ejecución	2.1 Informe semestral de progreso de la FNI; copia de informes de consultores; inspección in situ.	
3. Plan estratégico de mediano y largo plazo formulado y aprobado por la FNI	3.1 Un plan de acción formulado al final del segundo año de ejecución del Programa y aprobado por la Junta Directiva para mediados del tercer año, basado en un análisis detallado sobre ventajas competitivas de la institución en términos de generar nuevos productos y servicios, y medidas adecuadas en relación con costo administrativo	3.1 Copia del plan y de la resolución de aprobación de la Junta Directiva de la FNI; evaluación de termino medio	

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
4. Sistemas eficientes de gestión de riesgos crediticios, implantados en la FNI	4.1 Sistema de la FNI complementado con: (a) medición de las IFIs contra criterios independientes que reduzcan el sesgo sistémico; y (b) elementos de proyección (forward-looking) y preventivos para adelantarse a potenciales riesgos de mercado, a partir del cuarto año de ejecución del Programa	4.1 Informe semestral de progreso de la FNI; copias de informes de consultores; inspecciones in situ 4.2 Idem; y evaluación de medio término	El acceso a crédito de mediano y largo plazo es un factor significativo en determinar la capacidad de generar ingresos del sector empresarial, en particular, de la pequeña y mediana empresa
5. Nuevos mecanismos de fondeo relacionados con mercados de capital nacional e internacional.	5.1 Estrategia y mecanismos de fondeo preparados y aprobados por la Junta Directiva, al final del tercer año de ejecución	5.1 Idem.	
6. Nuevos productos financieros desarrollados por la FNI	6.1 Oferta de nuevos productos a las IFIs al final del tercer año de ejecución	6.1 Idem.	
7. Sistema de gestión de medio ambiente implantado en la FNI y en las IFIs	7.1 Sistema de clasificación práctica del impacto ambiental 7.2 Coordinación con MARENA 7.3 Capacitación al personal de FNI y las IFIs 7.4 Promoción y divulgación	7.1-7.4. Idem.	

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
<u>Actividades</u> 1.1 Realizar la promoción del Programa entre las IFIs. 1.2 Otorgar créditos de acuerdo con la demanda y con el Reglamento de Crédito (Componentes 3 y 5) 2.1 Preparar los términos de referencia 2.2 Contratar a los consultores especializados 2.3 Supervisar la realización de la consultoría 2.4 Concluir el primer borrador del documento 2.5 Revisión por parte de la Junta Directiva 2.6 Incorporar sugerencias 2.7 Presentación de la propuesta final a la Junta Directiva y aprobación (Componentes 2 y 4) 3.1 Preparar los términos de referencia 3.2 Contratar a los consultores especializados 3.3 Supervisar la realización de la consultoría 3.4 Revisión por parte de la Junta Directiva 3.5 Hacer el nuevo sistema de gestión de riesgo del conocimiento de la SBIF 3.6 Implantar el sistema: tasa de interés y gestión de riesgo (Componente 6) 4.1 Preparar los términos de referencia 4.2 Contratar a los consultores	Corresponde al presupuesto para cada componente a ser producido por el Programa	Informes de ejecución del Proyecto Registros contables de la FNI	a. Se evidencia una demanda efectiva de parte de las IFIs para participar en el Programa. b. La tasa de crecimiento económico se mantiene de acuerdo con el promedio del último quinquenio. c. Existe demanda suficiente de crédito por parte de PYMEs elegibles y sujetas de crédito d. Las IFIs cumplen los criterios de elegibilidad del Reglamento de Crédito e. Los prestamistas internacionales ofrecen préstamos a precio igual o superior a la tasa de interés de referencia a ser utilizada por la FNI. f. Se recibe oportunamente el número suficiente de propuestas de consultorías especializadas dentro de los parámetros financieros establecidos.

RESUMEN NARRATIVO	INDICADORES VERIFICABLES	MEDIOS DE VERIFICACION	SUPUESTOS
<p>especializados</p> <p>4.3 Supervisar la revisión de la consultoría</p> <p>4.4 Revisión y aprobación por parte de la Junta Directiva</p> <p>4.5 Ofrecer los productos nuevos desarrollados al mercado</p> <p>(Componente 7)</p> <p>5.1 Preparar los términos de referencia</p> <p>5.2 Contratar a los consultores y capacitadores especializados</p> <p>5.3 Implantar el sistema de gestión ambiental</p> <p>5.4 Promover y divulgar la información relacionada con la gestión ambiental</p>			