
**DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO
FONDO MULTILATERAL DE INVERSIONES**

NICARAGUA

**FINANCIERA NICARAGÜENSE DE DESARROLLO SOCIEDAD ANÓNIMA
(FINDESA)**

(TC-0203015-NI/ TC-0203016-NI/)

MEMORANDUM DE DONANTES

Original: Español

Este documento fue preparado por el equipo de proyecto integrado por: Tomás Miller (FOMIN) Jefe de Equipo, Miguel Aldaz (FOMIN), Martha Sarriá (COF Nicaragua), Pedro de Vasconcelos (FOMIN), Nobuyuki Otsuka (FOMIN), Javier Cayo (LEG).

ÍNDICE

Número de Página

RESUMEN EJECUTIVO

I. ELEGIBILIDAD DEL FOMIN.....	1
II. ANTECEDENTES.....	3
A. OTROS PROYECTOS DE MICROFINANZAS DE FOMIN EN NICARAGUA	3
B. DEMANDA.....	3
C. OFERTA.....	3
D. EL PROYECTO: OBJETIVOS Y DESCRIPCIÓN DE LA INVERSIÓN	4
III. PRESTATARIO.....	4
A. ANÁLISIS INSTITUCIONAL	4
B. ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y DERECHOS DE PROPIEDAD	6
C. DIRECTORIO.....	8
D. ADMINISTRACIÓN Y ORGANIZACIÓN	8
E. SERVICIOS FINANCIEROS Y METODOLOGÍA.....	9
F. ANÁLISIS FINANCIERO	10
IV. LA OPERACIÓN.....	12
A. INVERSIÓN DE CAPITAL	12
B. PRINCIPALES TÉRMINOS DE LA INVERSIÓN	13
C. ASISTENCIA TÉCNICA	14
D. MOVILIZACIÓN DE DEPÓSITOS Y SERVICIOS DE REMESAS	14
E. BREVE DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO REMESAS	16
F. PRÉSTAMO	17
G. CONDICIONES DEL PRÉSTAMO	17
H. CONSIDERACIONES MEDIOAMBIENTALES	18
V. RIESGOS Y FACTORES MITIGANTES.....	18
VI. EXCEPCIONES A LAS POLÍTICAS DEL BANCO	20

NICARAGUA

FINANCIERA NICARAGÜENSE DE DESARROLLO SOCIEDAD ANÓNIMA (FINDESA)

Unidad Monetaria

Dólares Estadounidenses (US\$)

Abreviaturas

ACDI	Agencia Canadiense de Desarrollo Internacional
AECI	Agencia Española de Cooperación Internacional
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
CESI	Comité de Medio Ambiente e Impacto Social
CFI	Corporación Financiera Internacional
DID	Development International Desjardins
FINDE	Asociación Fondo Nicaragüense de Desarrollo
FINDESA	Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima
FNI	Financiera Nicaragüense de Inversiones
FOMIN	Fondo Multilateral de Inversiones
GTZ	Agencia de Cooperación Alemana
HIVOS	Instituto Humanista de Cooperación para el Desarrollo
INDE	Instituto Nicaragüense d Desarrollo
LAC	Latin American Countries
ONG	Organización No Gubernamental
SBIF	Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras
TIR	Tasa Interna de Retorno

Equipo de proyecto

Tomás Miller, FOMIN
Miguel Aldaz, FOMIN
Martha Sarriá, COF Nicaragua
Pedro de Vasconcelos, FOMIN
Nobutsuka Otsuka, FOMIN
Javier Cayo, LEG

RESUMEN EJECUTIVO

Organismo Ejecutor: Inversión de Capital:
Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima (FINDESA)

Cooperación Técnica:
Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima (FINDESA)

Préstamo:
Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima (FINDESA)

Número del proyecto: TC -0203016-NI -inversión de capital de hasta US \$ 500,000
-préstamo de hasta US \$ 1,000,000
TC-0203015-NI - asistencia técnica de hasta US\$ 250,000

Beneficiarios: FINDESA y el sector de la micro y pequeña empresa de Nicaragua.

Objetivos: El proyecto se enmarca dentro de la estrategia del Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) de invertir, junto con el sector privado, para promover el desarrollo sostenible de las microfinanzas en LAC a través de intermediarios especializados que tengan capacidad de atender a empresarios de micro y pequeñas empresas en forma masiva, eficiente y rentable.

Objetivo financiero:

- a) La inversión de capital, tendrá un horizonte de entre 4 y 6 años, durante los cuales se espera que los inversionistas obtengan una tasa interna de retorno (TIR) del orden de 14 %.
- b) De acuerdo al plan de negocios y a las proyecciones financieras se prevé que el rendimiento sobre el capital promedio anual de Findesa será del orden de 19%.

Objetivos de desarrollo:

a) Los fondos que FOMIN canalizará a FINDESA permitirán el financiamiento de aproximadamente 2600 microempresas. La inversión de FOMIN catalizará el ingreso de dos socios internacionales privados: Développement International Desjardins (DID) de Canadá y Stichting Hivos-Triodos Fonds, administrado por el Banco Triodos de Holanda. Estos inversionistas participarán activamente en el gobierno corporativo de la institución y en el caso de Desjardin, fungirá como socio técnico, transfiriendo a FINDESA metodologías para movilizar depósitos y capacitando a su personal en la metodología necesaria para movilizar depósitos.

b) Los recursos de asistencia técnica aportados por FOMIN cofinanciarán un programa para desarrollar nuevos servicios financieros en FINDESA como lo son: las cuentas de ahorro, la captación de depósitos y la transmisión de remesas de emigrantes Nicaragüenses; además se abrirá una nueva agencia bancaria en Waslala, en el Departamento de Matagalpa. En Waslala no hay actualmente presencia de ninguna institución financiera formal.

Financiamiento:

Los compromisos de capital del FOMIN ascienden hasta US\$ 500,000 en capital, US\$ 1,000,000 en un préstamo, y hasta US \$ 250,000 en asistencia técnica.

Inversión de capital (Facilidad IIIB)

Los compromisos de capital del FOMIN, ascienden en moneda local hasta el equivalente de US\$ 500,000. Se estima que el aporte inicial de FOMIN será de US \$ 380,000 quedando el remanente como contingencia para posibles nuevas capitalizaciones.

FOMIN	US\$	380,000 (10%)
Stichting Hivos-Triodos Fonds –		
Banco Triodos	US\$	380,000 (10%)
Développement International		
Desjardins (DID)	US \$	380,000 (10%)

La capitalización inicial de cada uno de los socios internacionales FOMIN, Stichting Hivos-Triodos Fonds y Développement International Desjardins (DID) será de aproximadamente US \$ 380.000, lo cual le dará a cada uno un 10% del patrimonio social de FINDESA.

Cooperación Técnica (Facilidad IIIA)

Los compromisos de Cooperación Técnica de FOMIN ascienden a US\$ 250,000 que serán complementados hasta por un monto de US\$ 400,000 provenientes del aporte de otros posibles donantes, tales como: AECI, ACDI, HIVOS, y una contraparte de FINDESA.

FOMIN	US\$	250,000
HIVOS (Holanda)	US \$	90,000
AECI (España)	US \$	120,000
ACDI (Canadá)	US \$	90,000
FINDESA	US \$	100,000
TOTAL		US \$ 650,000

Préstamo (Facilidad IIIB)

Una vez que FINDESA haya obtenido la licencia para captar depósitos e implementado exitosamente un plan de movilización de depósitos, podrá acceder, si las condiciones financieras y de desarrollo del proyecto son satisfactorias a recibir un préstamo de hasta US \$ 1,000,000 por parte de FOMIN. Esos fondos se utilizarán

exclusivamente para financiar micro y pequeñas empresas en Nicaragua. El préstamo tendrá un plazo de hasta 4 años, se desembolsará en dos tranches y su tasa de interés se determinará de acuerdo a las condiciones del mercado.

Plazos

Inversión de capital

El período de inversión tiene un horizonte de 6 años. Finalizado el cuarto año, se ofrecerán las acciones a los socios locales y se buscará un socio estratégico, dispuesto a comprar la participación de los socios internacionales. Si no se identificara un comprador los socios nacionales se obligan a comprarle a FOMIN y a los otros dos socios internacionales, en forma solidaria y mancomunada, su inversión a su valor en libros. Esta compra se hará en forma gradual y en tres partes, vendiéndose el primer tercio al cuarto año de realizada la inversión, el segundo al quinto año y el último al sexto año.

Asistencia técnica

El período de desembolsos para el componente de asistencia técnica es de hasta 4 años.

Préstamo

El préstamo tendrá un plazo de hasta 4 años.

Excepciones a las Políticas del Banco:

Ninguna

Evaluación Social y Medio Ambiental:

El proyecto ha sido aprobado por el Comité de Medio Ambiente e Impacto Social (CESI) en la reunión del 26 de Julio de 2002. Las sugerencias del comité han sido tomadas en cuenta al diseñar el proyecto.

Descripción del proyecto:

Con esta inversión FOMIN atraerá a dos socios privados internacionales que aportarán fondos, tecnología financiera y participarán en el gobierno corporativo de FINDESA, lo cual fortalecerá a la institución para convertirse en un intermediario financiero completo, supervisado y capaz de movilizar fondos de los mercados financieros.

Este proyecto se enmarca dentro de la actividad básica del FOMIN de promover el desarrollo a microempresas a través de invertir y de fortalecer institucionalmente a intermediarios especializados en atender a ese nicho del mercado. Además el proyecto forja alianzas con otros inversionistas privados estratégicos, en este caso: Développement International Desjardins (DID) de Canadá y el fondo Stichting Hivos administrado por el Banco Triodos de Holanda - tal y como se define en el "Informe del Grupo de Trabajo sobre la Estrategia del FOMIN" del 28 de Julio del 2000 (MIF/GN-56).

Esta intervención de FOMIN le permitirá a FINDESA ampliar su marco de acción, mediante el diseño de nuevos servicios financieros

y la cobertura en nuevas zonas geográficas. Los nuevos servicios financieros que se ofrecerán a las microempresas son las facilidades de depósitos, cuentas de ahorro y ampliar la cobertura y la intensidad del uso de las tarjetas 'inteligentes'. El uso de tarjetas 'inteligentes' para el manejo de los créditos aprobados, y los depósitos es un producto nuevo en el mercado del sector de la microempresa en Nicaragua. Los nuevos mercados geográficos que FINDESA podrá atender con este proyecto son el de Waslala en el Departamento de Matagalpa y los inmigrantes Nicaragüenses que desde Costa Rica podrán transmitir remesas a través del Banco Nacional de Costa Rica y FINDESA.

El efecto demostrativo que se persigue con esta operación va dirigido a las organizaciones nicaragüenses que, al margen del sistema financiero, dan crédito a las empresas. Con esta operación en Nicaragua se quiere demostrar que la capacidad de crecimiento y la posibilidad de diseñar nuevos e innovadores servicios financieros aumenta cuando estas instituciones se incorporan al sistema financiero, cuando logran atraer inversionistas privados y cuando su información se hace del conocimiento público.

Riesgos:

Riesgo: Gobierno Corporativo de la financiera y administración empresarial. FOMIN junto con los otros dos socios internacionales no tiene presencia permanente en Nicaragua, lo cual dificulta la supervisión y el seguimiento de la inversión. **Factores atenuantes:** Como parte de la inversión los socios internacionales tendrán el derecho de nombrar a dos de los 6 directores que integran la directiva de FINDESA. Los socios internacionales han venido trabajando como equipo en esta inversión, se ha acordado un mecanismo mediante el cual se tendrá representación mensual en cada reunión del directorio. DID en su condición de socio técnico tiene programado 10 misiones a FINDESA durante los primeros 24 meses del proyecto. Se han tomado previsiones legales para que las decisiones estratégicas y todas aquellas que cambien estructuralmente la naturaleza de FINDESA se tomen con el voto aprobatorio de accionistas que representen un 75% del capital, o por una mayoría calificada de los miembros del Directorio, según sea el caso.

Riesgo: Asociación con instituciones sin fines de lucro (ONGs). FOMIN y los socios internacionales tendrán como socios a ONGs, por su naturaleza jurídica estas instituciones trabajan sin fines de lucro y que no tienen estructuras de derechos de propiedad claramente definidas. **Factores atenuantes:** Este proceso no difiere sustancialmente de transformaciones similares de ONG a sociedades anónimas que han dado origen a intermediarios financieros en otras regiones de Latino América y en las que FOMIN ha participado como accionista. No obstante, para garantizar que el proceso es transparente y del conocimiento de las partes interesadas, se ha notificado a la SBIF de la intención de los inversionistas internacionales, y se le dará, para su

conocimiento, el Acuerdo de Accionistas, suscrito entre las partes. A la GTZ, organización que subsidió originalmente el programa de créditos que dio lugar a esta organización también se le ha informado de la operación.

Riesgo: Rentabilidad financiera. Existe el riesgo de que factores externos tales como una crisis sistémica del sector financiero, políticas públicas mal concebidas, devaluaciones u otros choques macroeconómicos externos puedan afectar la viabilidad y la rentabilidad de FINDESA. **Consideraciones:** En adición al “due diligence” que se realizó se tuvo acceso a evaluaciones que otros financiadores y calificadoras de riesgos han realizado sobre FINDESA. El rendimiento histórico de FINDE, cuando operaba como ONG y el de FINDESA, ahora que actúa bajo el control prudencial de la SBIF, ha sido consistentemente satisfactorio. **Factores atenuantes:** Los márgenes de intermediación, los niveles de rentabilidad, y el nivel de solvencia de FINDESA son robustos, además el calce de monedas sincroniza adecuadamente la cantidad de activos y obligaciones en moneda extranjera. La institución se encuentra en una buena posición para enfrentar posibles choques externos.

Riesgo: FINDESA aún no tiene la licencia por parte de la SBIF para movilizar depósitos del público, lo cual limita su capacidad de crecimiento y de acceso a los mercados financieros. **Factores atenuantes:** Développement International Desjardins (DID) de Canadá, será el socio técnico y uno de los socios capitalistas de esta operación. La experiencia del grupo Desjardins en la Provincia de Québec en Canadá es extraordinaria. En ese mercado Desjardins tiene una participación del 48% de los depósitos del sistema financiero. Especialistas de Desjardins apoyarán a FINDESA, en el diseño e implementación de su estrategia para movilizar depósitos en el sistema financiero Nicaragüense. La coordinación y el trabajo entre (DID) y FINDESA ya dió inicio y se ha creado un buen ambiente de cooperación.

Riesgo: Riesgo cambiario. Una macro devaluación puede deteriorar la calidad de los activos de la institución y comprometer su capacidad de repagar los pasivos. **Consideraciones:** FINDESA tiene bien sincronizado el monto de los activos denominados en moneda extranjera o en moneda local con mantenimiento de valor y sus pasivos en moneda extranjera. **Factores atenuantes:** El proyecto de asistencia técnica ayudará a FINDESA a movilizar depósitos con lo cual tendrá acceso a una fuente de financiamiento más amplia y diversificada. El monto de las remesas que ingresan a Nicaragua constituye una importante fuente de divisas que mejora la capacidad de pago de los clientes de FINDESA y mitiga el impacto del riesgo cambiario.

I. ELEGIBILIDAD DEL FOMIN

1. 1 Comité de Política y Operaciones del FOMIN encontró la operación elegible para recibir financiación dentro de la facilidad de apoyo a la pequeña y micro empresa. Este proyecto se enmarca dentro de la actividad básica del FOMIN de desarrollo de microempresas, tal y como se define en el “Informe del Grupo de Trabajo sobre la Estrategia del FOMIN” del 28 de Julio del 2000 (MIF/GN-56). Con este proyecto FOMIN busca la asociación y el ingreso de inversionistas privados internacionales a la industria de microfinanzas. La participación de FOMIN ha sido fundamental para catalizar la participación de Développement International Desjardins (DID) de Canadá y de Stichting Hivos-Triodos Fonds – administrado por Banco Triodos de Holanda en el accionariado de FINDESA.
1. 2 Con el ingreso de estos socios internacionales privados se espera que mejore el gobierno corporativo de FINDESA, toda vez que estos son inversionistas activos que participarán en el directorio de la financiera, ayudando a definir el derrotero y la estrategia de la institución. Con la participación de estos socios internacionales privados se creará un mecanismo efectivo para aumentar la competitividad de FINDESA, aumentar la confianza en la institución y facilitar su penetración en los mercados financieros y de capital.
1. 3 La principal innovación de esta operación es conseguir que FINDESA se conecte con intermediarios financieros que le transfieran tecnología y conocimientos, en un entorno en el que los mercados financieros internacionalizados son cada vez más importantes. La vinculación de FINDESA con esos socios dotará a la institución con una nueva perspectiva. Développement International Desjardins (DID) de Canadá con su experiencia en finanzas para el desarrollo, será un socio técnico que agregará valor a FINDESA. El Banco Triodos de Holanda, por ser una institución orientada a movilizar fondos de inversionistas socialmente responsables en Europa, aportará recursos a FINDESA en condiciones de mercado y sin minar los objetivos de rentabilidad y eficiencia. Tanto (DID) de Canadá como el Banco Triodos de Holanda, han cofinanciado diversos proyectos de microfinanzas en asociación con FOMIN.
1. 4 El efecto demostración de esta operación será principalmente para las instituciones que ofrecen microcrédito al margen del sistema financiero. El rápido crecimiento y la demanda por servicios financieros de las microempresas no satisfecha deberá inducir a las ONGs a incorporarse como intermediarios financieros formales, a pesar de que ello implique el pago del impuesto sobre la renta y la rendición de cuentas ante al SBIF, o de lo contrario su capacidad de crecimiento será limitada. La capacidad de apalancar recursos es mucho mayor para aquellas instituciones que operan dentro del sistema financiero, de acuerdo a von Stauffenberg¹(2002), éstas tienen una razón financiera de “deuda/patrimonio” de 4.5 : 1 comparada a una relación de 1.3 : 1 para aquellas no formalizadas y que operan al margen del sistema financiero.
1. 5 La participación de FOMIN en FINDESA ha sido catalítica para atraer a Développement International Desjardins (DID) de Canadá y Stichting Hivos-Triodos Fonds – Banco Triodos de Holanda. La experiencia y buen nombre de esas instituciones ayudará a FINDESA a consolidarse como un intermediario financiero. La relación comercial de

¹ Von Stauffenberg Damián, Trends in Latin American Microfinance, in The Microbanking Bulletin, Issue No. 8 November 2002.

FOMIN con estos socios internacionales es excelente, los objetivos y la visión que estas tres instituciones comparten en temas de finanzas para el desarrollo son compatibles y se complementan entre si.

1. 6 **Développement International Desjardins (DID) de Canada** ² (DID), es una filial del Movimiento de Cajas Desjardins, primera institución financiera en importancia en Quebec y sexta en Canadá. El Movimiento Desjardins está conformado por una red de 901 cooperativas de servicios financieros con activos por valor de 84,700 millones de dólares (al 31 de diciembre de 2002). El movimiento de cooperativas Desjardins tiene el 48% de los depósitos del sistema financiero en la provincia de Quebec en Canadá. Esta institución fue fundada en 1900. De importancia histórica resulta el hecho de que la primera cooperativa constituida en Estados Unidos de América fué formada por Desjardins en el estado de New Hampshire.
1. 7 Integrado en un primer momento por cajas de ahorro y crédito, el Mouvement Desjardins fue adaptándose con el correr de los años a las necesidades de sus socios y a las expectativas de la comunidad. Actualmente, Desjardins cuenta con unas veinte empresas de su propiedad y ofrece una amplia gama de servicios complementarios, que van de los seguros al corretaje de títulos valores, pasando por servicios fiduciarios e inversión industrial y comercial. Los socios y las Cajas que conforman la red de cooperativas y la red de empresas pertenecientes al Mouvement Desjardins son los que definen, de acuerdo a los principios cooperativos, las bases sobre las cuales se asientan desde hace un siglo las bases del Mouvement Desjardins.
1. 8 Développement International Desjardins (DID) es una empresa canadiense especializada en apoyo técnico e inversión en el sector de las finanzas comunitarias en los países en desarrollo y emergentes. Actualmente, DID apoya a organizaciones en una veintena de países de África, América Latina, el Caribe, Asia y Europa del Este.
1. 9 **Stichting Hivos-Triodos Fonds – Banco Triodos de Holanda** ³
El banco Triodos, es un banco Holandés privado, que tiene objetivos sociales, culturales y de protección al medio ambiente. Esa visión integrada se traduce en su quehacer diario. Desde su fundación en 1980 el banco Triodos ha sido pionero e innovador en temas de desarrollo sostenible. El banco Triodos solo financia empresas que agreguen valores sociales, medio ambientales y culturales en los sectores de energía renovable, vivienda, de interés social, servicios de salud y seguridad social, comercio justo, alimentos orgánicos, actividades rurales y negocios sociales. El banco Triodos también financia a instituciones involucradas en microfinanzas en países de desarrollo, estas actividades se llevan a cabo con apoyo de los depositantes e inversionistas interesados en contribuir a la justicia social dentro del contexto de un marco de desarrollo sostenible. Al 31 de diciembre de 2002 el banco Triodos tiene un patrimonio de 79 millones de Euros, un total de activos de 829 millones de Euros, y generó durante 2002 una utilidad de 2.6 millones de Euros.
1. 10 El banco Triodos administra varios fondos entre los que se encuentra el Hivos-Triodos Fund. Este fondo se creó en 1994 como una iniciativa conjunta con el Instituto Humanista

² Para más información ver: <http://www.did.qc.ca>

³ Para mas información ver: <http://www.triodos.com/>

de Cooperación para el Desarrollo (HIVOS). La inversión en FINDESA se hará con recursos de ese fondo.

II. ANTECEDENTES

A. Otros proyectos de microfinanzas de FOMIN en Nicaragua

2. 1 Este proyecto es compatible y complementario a otras iniciativas para el desarrollo de la microempresa que FOMIN ha financiado en Nicaragua. El proyecto (ATN/MT-7975), tiene como objetivo fortalecer a la Superintendencia Bancaria y de Instituciones Financieras de Nicaragua, para de esa manera vigorizar y mejorar la eficiencia del mercado de capitales. El proyecto MIF/AT-365 permitió a la ONG FINDE modernizarse y ajustar su organización y su administración para operar como intermediario financiero regulado; otro proyecto similar el (MIF/AT-221) permitió a la Fundación CHISPA convertirse en una institución financiera formal. Con motivo de los desastres que ocasionó el Huracán Mitch en Centro América, el proyecto (MIF/AT-220) canalizó recursos a varias instituciones nicaragüenses que atienden a microempresas. Esos proyectos crearon las bases institucionales y del entorno para que la inversión propuesta en este documento se pudiera llevar a cabo, aunque difieren de este proyecto por cuanto no contemplan un componente de inversión. Esta es la primera participación accionaria que en forma directa realiza FOMIN en Nicaragua, anteriormente FOMIN había financiado a varias instituciones microfinancieras nicaragüenses en forma indirecta a través de los fondos de inversión Profund y Lacif.

B. Demanda

2. 2 De acuerdo a estimaciones basadas en los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos, el total de micro y pequeñas empresas en Nicaragua es de alrededor de 420.000 unidades económicas. En términos de empleo, la pequeña y mediana y microempresa concentra alrededor del 63% de la población económicamente activa (PEA) no agrícola. Gran parte de la fuerza laboral ocupada en zonas urbanas se ubica en el sector informal. Por su importancia relativa dentro del aparato productivo nicaragüense, y por su capacidad de generación de empleo, el sector es relevante, y su desarrollo, mediante la ampliación de la oferta financiera, tendrá un impacto positivo sobre la reactivación productiva del país.

C. Oferta

2. 3 Se estima que un 20 % del total de las microempresas tienen acceso a crédito por parte de instituciones que ofrecen microcréditos. Existe una amplia gama de instituciones que ofrecen créditos a la microempresa: sociedades financieras, organizaciones no gubernamentales, cooperativas de ahorro y crédito y cooperativas de servicios múltiples. La Asociación Nicaragüense de Microfinanzas (ASOMIF) cuenta con 16 miembros cuya cartera de crédito agregada asciende a US \$ 52 millones.
2. 4 Del total de instituciones que ofrecen crédito a las microempresas, únicamente dos: Confía S.A. y FINDESA, operan inmersas en el sistema financiero bajo las normas prudenciales de la SBIF. Al estar sujetas al control prudencial de la SBIF, éstas instituciones se someten a revisiones periódicas, remiten informes y su información se hace de

conocimiento público⁴, lo cual mejora la calidad de la información y genera un mecanismo de rendición de cuentas en beneficio de los depositantes, inversionistas y demás interesados.

2. 5 Además al estar bajo el control de la SBIF, las instituciones tienen la posibilidad de movilizar depósitos del público lo cual les permite, financiar sus actividades crediticias y crecer y ofrecer al cliente otros servicios financieros.

D. El proyecto: objetivos y descripción de la inversión

2. 6 Esta operación tiene tres componentes: (a) el primero y más importante es el de co-invertir junto con dos instituciones privadas, Développement International Desjardins (DID) de Canadá y Stichting Hivos-Triodos Fonds de Holanda, en el capital accionario de la Financiera FINDESA para fortalecer su estructura financiera y mejorar su gobernabilidad corporativa. Está inversión se hace con estrictos criterios comerciales. (b) El segundo componente de la operación consiste en una cooperación técnica que se destinará a fortalecer la capacidad institucional de la financiera, en particular apoyar su capacidad de movilizar depósitos del público, expandir sus área de influencia e incorporar los servicios de transferencias de remesas de migrantes Nicaragüenses en Costa Rica; y el tercer componente (c) consiste en otorgar un crédito a FINDESA en condiciones de mercado, para financiar a micro y pequeñas empresas. La facilidad de crédito estará disponible después de que la institución haya logrado desarrollar su capacidad de movilización de depósitos.
2. 7 El paquete accionario que comprará el FOMIN junto con los otros dos inversionistas internacionales: Développement International Desjardins y Stichting Hivos-Triodos Fonds representa el 30% del patrimonio social de la institución. Cada inversionista internacional tendrá el 10% de la institución. Dependiendo de la devaluación anual promedio del Córdova, se espera una tasa interna de retorno en US \$ entre 6% y 22%. Los tres accionistas trabajarán en bloque para intervenir con un horizonte de planeación de 4 a 6 años, y actuarán a través de los órganos de decisión de la financiera, para de esa manera involucrarse en la toma de decisiones estratégicas y mejorar el manejo corporativo de la financiera, fortaleciendo así su capacidad institucional.

III. PRESTATARIO

Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima, (FINDESA)

A. Análisis Institucional

3. 1 Los orígenes de FINDESA se remontan a 1963 cuando se creó El Instituto Nicaragüense de Desarrollo (INDE). Esta institución es una de las ONGs más antiguas de Nicaragua, continúa trabajando en forma activa, promocionando programas de educación, y asistencia técnica así como programas de entrenamiento a cooperativas y apoyando proyectos cuyo objetivo sea mejorar las condiciones en las que operan las micro y las pequeñas, empresas. En 1993 INDE empezó un programa de financiamiento para microempresas con fondos otorgados por la agencia de cooperación alemana GTZ. El

⁴ Vease <http://www.Superintendencia.gob.ni>

programa es separado de INDE y se ejecuta desde otra organización sin fines de lucro denominada Asociación Fondo del Instituto Nicaragüense de Desarrollo (FINDE). El objetivo de FINDE es el de financiar el desarrollo de las micro y pequeñas empresas de los diferentes sectores económicos.

3. 2 La GTZ condicionó el apoyo a FINDE al mantenimiento del valor del capital, para lo cual se diseñaron políticas y se organizaron los recursos en forma tal que la concesión de créditos se realizase cubriendo los costos y buscando la sostenibilidad financiera del proyecto. La GTZ previó la necesidad de crear una institución autónoma y competente, para lo cual se contrató a un gerente calificado para llevar a cabo las funciones. En octubre de 2001 se obtiene la autorización por parte de la Superintendencia de Bancos para constituir la Financiera Nicaragüense de Desarrollo Sociedad Anónima (FINDESA), organizar la institución y dar cumplimiento a la Ley No. 314 “ Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias y Grupos Financieros”.
3. 3 INDE trasladó sus principales activos y pasivos destinados a las actividades de intermediación financiera a la Sociedad Anónima FINDESA, constituida el 12 de febrero de 2002 según consta en el Registro Mercantil. Cumplidos todos los requerimientos de ley, el 13 de marzo de 2002 la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras resuelve autorizar a FINDESA desarrollar las operaciones de intermediación financiera según la Ley Especial para Sociedades Financieras de Inversiones y otras, exceptuando las funciones de captación de recursos del público. Únicamente en tanto FINDESA demuestre a la Superintendencia de Bancos que tiene la infraestructura organizacional, la tecnología y las facilidades físicas para llevar a cabo dicha actividad podrá recibir en un futuro la autorización para movilizar depósitos. La metodología de análisis de los riesgos, desembolso y recuperación de los créditos utilizada por FINDESA ha demostrado ser eficiente, rentable y de vasto impacto. Comparada con las instituciones especializadas en microfinanzas de América Latina, cuyo desempeño es reportado en el Microbanking Bulletin⁵, FINDESA exhibe resultados superiores al promedio. En el Anexo VI se presenta un cuadro comparando los resultados de FINDESA con los de las principales instituciones de microfinanzas de América Latina y del mundo.
3. 4 Tal y como lo señala la autorización de la Superintendencia y esta evaluación, uno de los grandes retos que enfrenta FINDESA es desarrollar su capacidad de movilización de depósitos y ampliar su base de pasivos. Hasta la fecha FINDESA coloca créditos pequeños entre miles de empresarios; esos créditos son financiados por préstamos que FINDE obtiene de organismos internacionales tales como la GTZ, el BCIE, Dexia Micro-Credit Fund y LACIF⁶. Una vez que se obtenga la licencia para movilizar depósitos del público, FINDESA tendrá la posibilidad de captar más fondos del sistema financiero local y del público y sobre todo tendrá la posibilidad de ofrecer una gama de servicios adicionales al crédito, entre los que se pueden mencionar transferencias de remesas y tarjetas de débito.

⁵ El Microbanking Bulletin es una publicación que reporta información de las principales instituciones de microfinanzas del mundo. www.themix.org.

⁶ FOMIN es accionista de Lacif, con una participación en su capital del 18.41%.

B. Estructura patrimonial y derechos de propiedad

3. 5 FINDESA tiene un capital social suscrito y pagado de treinta y ocho millones seiscientos cincuenta y cinco mil Córdovas (C\$ 38,655,000), dividido entre 7731 acciones comunes con un valor nominal de C\$ 5000 cada una. Al 30 de abril de 2003 el valor en libros por acción es de US \$ 385 y el total de patrimonio asciende a US \$ 2,895,724. La inversión de capital de FOMIN se destinará en su totalidad a aumentar el patrimonio de FINDESA. Con ese nivel de solvencia, más el compromiso de no repartir dividendos durante los próximos tres años, aunado a un crédito subordinado de largo plazo proveniente de una de las Ongs socias, la institución presenta un nivel de adecuación patrimonial sólido y muy superior al de la competencia y superior también al del sistema financiero Nicaragüense. El ingreso de Stichting Hivos (Triodos) y DID reducirá la participación de algunos socios nacionales quienes diluyen su participación relativa a excepción de uno de ellos, quien liquidará su inversión totalmente por residir en el exterior. Para FOMIN el ingreso de estos dos socios internacionales es relevante ya que comparten la misma visión de la industria de microfinanzas agregando además valor a la institución. Stichting Hivos (Triodos), además del aporte de capital ya aprobó un crédito de mediano plazo a FINDESA por un US \$ 1,000,000 y DID como socio técnico acompañará a la institución en su programa de movilización de depósitos.
3. 6 Los principales socios institucionales de FINDESA son el Instituto Nicaragüense de Desarrollo (INDE) y la Asociación Fondo del Instituto Nicaragüense de Desarrollo (FINDE). Ambas instituciones son ONGs sin fines de lucro, y cada una posee un 20% del capital de FINDESA. Por ley ningún accionista que no sea intermediario financiero o inversionista especializado en este tipo de operaciones puede tener más del 20% del capital social de un intermediario financiero.
3. 7 Los principales accionistas privados nicaragüenses son Gabriel Solórzano y Javier Solórzano, entre los dos poseen el 31% de las acciones comunes de la financiera. Con el ingreso de DID y Stichting Hivos (Triodos) la participación de los hermanos Solórzano se reduce al 11.6%. Gabriel Solórzano se mantiene como accionista y Presidente de FINDESA, Javier Solórzano quien reside fuera de Nicaragua deja de ser socio. La familia Solórzano tiene varias empresas en Nicaragua, entre las que se encuentran el Hotel Holiday Inn de Managua; Budget Rent a Car; una empresa dedicada al mantenimiento y reparación de teléfonos celulares y una tienda especializada en la venta de artículos de fotografía. El Hotel Holiday Inn fue cofinanciado por la Corporación Interamericana de Inversiones. Como resultado de una industria altamente competitiva en Nicaragua, con el agravante de la caída del turismo producto de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001, este crédito se está reestructurando. Gabriel Solórzano es el gerente del Hotel Holiday Inn y también actúa como Presidente del Directorio de FINDESA. El Sr. Gabriel Solórzano es un profesional dedicado no solamente a actividades empresariales, sino que también desempeña funciones cívicas, siendo actualmente el Presidente del Grupo Cívico Ética y Transparencia Internacional en Nicaragua, institución cuyo fin es fortalecer la democracia nicaragüense

	Al 30 de abril 2003		Al ingresar FOMIN/IDB		Al ingresar DID-Hivos Triodos	
Socio	No. Acciones	Partic. %	No. Acciones	Partic.%	No. Acciones	Partic.%
FINDE	1,545	20.0%	1,545	18.0%	1720	20.0%
INDE	1,545	20.0%	1,545	18.0%	1720	20.0%
Gabriel I. Solórzano P.	1,308	16.9%	1,308	15.2%	1000	11.6%
Javier Solórzano P.	1082	14.0%	1082	12.6%	0	0.0%
Jaime M. Lacayo P.	357	4.6%	357	4.2%	200	2.3%
Benjamín Vides D.	345	4.5%	345	4.0%	300	3.5%
Alejandro Gurdíán H.	173	2.2%	173	2.0%	150	1.7%
Domingo J. Chamorro V.	173	2.2%	173	2.0%	150	1.7%
Guillermo F. Jacoby S.	357	4.6%	357	4.2%	180	2.1%
Ramiro E. Castillo C.	437	5.7%	437	5.1%	300	3.5%
Ricardo A. Cuadra G.	78	1.0%	78	0.9%	0	0.0%
Gilberto Cuadra S.	331	4.3%	331	3.8%	300	3.5%
FOMIN	0	0	869	10.1%	869	10.1%
DID					860	10.0%
Hivos-Triodos					851	9.9%
TOTAL	7,731	100.0%	8,600	100.0%	8600	
TC: 1 US \$ = C\$ 14.57	14.57					
Número Total de acciones	7,731		8600		8600	
Valor Nominal por acción Córdovas	5000					
Valor en Libros por accion Córdovas	5618					
Valor en Libros por accion en US \$	385.6					
Total en Córdovas Capital Social	38,655,000		43,000,000		43,000,000	

3. 8 Benjamín Vides, ex funcionario del Banco Interamericano de Desarrollo y ex gerente del Banco Hipotecario de El Salvador, se involucró con FINDESA por sugerencia del fondo Stichting Hivos-Triodos, institución a la que asesoró. Desde que se jubiló del Banco Hipotecario se integró al directorio de FINDESA en donde actúa como Vicepresidente del Directorio. El Sr. Vides ha invertido aproximadamente US \$ 100,000 en acciones comunes de la financiera.
3. 9 Jaime Lacayo es el gerente general de la financiera. Su desempeño ha sido fundamental para alcanzar la excelente calidad de la cartera de crédito. El Sr. Lacayo ha desarrollado el sistema de evaluación, desembolso y recuperación de los microcréditos. Ese sistema funciona en forma eficiente. El Sr. Lacayo ha invertido la suma de US \$ 100,000 en la financiera, lo cual le hace propietario de un 4.6% de la institución. Guillermo F. Jacoby es Presidente del Instituto Nicaragüense de Desarrollo (INDE), institución a la que representa en el directorio de FINDESA en el que funge como Secretario; a título personal el Sr. Jacoby ha invertido US \$ 100,000 en la financiera. Guillermo Jacoby es empresario y profesor universitario. Gilberto Cuadra, es director del Banco Central de Nicaragua. Los señores Alejandro Gurdíán, Domingo Chamorro, Ramiro Castillo y Ricardo Cuadra son empresarios Nicaragüenses. De acuerdo a las referencias recabadas durante la debida diligencia y en consulta con la Superintendencia de Bancos, el

consulado de Canadá y la oficina de abogados locales, los accionistas privados de FINDESA tienen una buena reputación en el medio Nicaragüense.

C. Directorio

3. 10 Actualmente el directorio está compuesto por cinco miembros. Con el ingreso de los socios internacionales se ampliará el número a seis, y dos directores serán nombrados por los socios internacionales.
3. 11 Los socios nacionales tienen experiencia en actividades empresariales en el sector privado Nicaragüense El Sr. Ricardo Cuadra y el Sr. Vides, tienen experiencia bancaria relevante. Se espera que los socios internacionales privados Desjardins (DID) y Stichting Hivos-Triodos Fonds aporten, junto a su inversión monetaria, experiencia en el manejo estratégico de FINDESA para consolidarla como una institución intermediaria financiera completa inmersa en el sistema financiero de Nicaragua.

D. Administración y organización

3. 12 Directorio

Compuesto por cinco miembros: Gabriel Solórzano, Presidente; Benjamín Vides, Vicepresidente; Ricardo Cuadra, Tesorero; William Jacoby, Secretario; y Ramiro Castillo, Vocal.

3. 13 Gerencia

La gerencia general está a cargo de Jaime Lacayo, quien ha jugado un destacado papel desde que la institución operó como una ONG y fundamentalmente durante su transformación en una financiera con personería jurídica de sociedad anónima. El principal reto gerencial del Sr. Lacayo consiste en adaptar la organización a las exigencias de un intermediario financiero, para lograr esto durante el último año la gerencia ha concentrado sus esfuerzos en configurar un equipo gerencial y en fortalecer a la institución en sus áreas funcionales. En el Anexo V se presenta el currículum vitae de los principales ejecutivos de la institución. Es así como se ha contratado una gerente de crédito, un gerente de riesgos y un auditor interno, y también se ha creado un departamento de mercadeo. Con los nuevos retos que enfrenta la institución al operar como un intermediario inmerso en el sistema financiero, se está fortaleciendo un equipo gerencial. Este cambio organizacional aunado a un crecimiento acelerado, ha obligado al Sr. Lacayo a delegar funciones y rodearse de personal capacitado.

3. 14 Cobertura

La financiera tiene diez sucursales ubicadas a lo largo de la costa del Pacífico y en la región noroeste del país. Las ciudades en las que tiene sucursales son: Managua (2), Masaya, Rivas, León, Chinandega, Estelí, Sébaco, Matagalpa, Rio Blanco e Ivan Montenegro. Cada sucursal es administrada por un gerente y opera como un centro de utilidades. FINDESA tiene un total de 102 empleados de los cuales 24 son oficiales de crédito. Es importante resaltar que la cartera de crédito está distribuida en forma homogénea entre las 10 sucursales, lo cual ayuda a diversificar el riesgo geográfico.

E. Servicios financieros y metodología

3. 15 FINDESA ofrece créditos pequeños, en promedio de US \$ 1200, habiéndose establecido que ningún crédito puede superar el 1.5% del patrimonio de la financiera. A la fecha ese límite superior asciende a US \$ 33,400. El crédito mínimo es de US \$ 130. Al 31 de marzo de 2003 la cartera de crédito de FINDESA asciende a US \$ 11.2 millones distribuidos entre 10134 operaciones colocadas principalmente en los sectores de comercio y servicios.
3. 16 La financiera ofrece varios servicios al cliente. El más utilizado es la línea de crédito convencional. También se ofrece la tarjeta de débito “Finde-Cash”, préstamos a corto, mediano y largo plazo para la adquisición de bienes de capital, préstamos a corto plazo para capital de trabajo, descuento de letras de cambio, documentos de crédito o facturas.
3. 17 Se ofrece financiamiento para estudios de factibilidad para ampliación o rehabilitación industrial, préstamos agrícolas, ganaderos, agropecuarios y forestales de corto y mediano plazo. También se ofrecen operaciones de cambio, emisión de avales, y préstamos personales.

Saldos de Cartera de Créditos por sector, Octubre 2002 - Marzo 2003

Sector	No. Créditos		Saldos US \$	
	Octubre 2002		Marzo 2003	
Comercio	2771	4,805,603.5	2904	5,392,688
Industria	373	623,019.0	386	725,744
Agricultura	102	393,136.7	136	388,224
Personal	3782	1,519,940.9	5589	1,598,076
Servicios	814	1,715,720.4	905	2,042,688
Ganadería	169	740,843.2	146	892,269
Hipotecario	42	144,780.8	68	170,539
Total	8053	9,943,044.5	10134	11,210,227

3. 18 La institución creció, entre octubre 2002 y marzo 2003, un 13% en términos de su cartera de créditos y un 26% en cobertura de empresas y clientes. Es importante hacer notar que la cobertura de FINDESA abarca zonas rurales alejadas de Managua.
3. 19 La política de crédito de FINDESA establece que pueden ser sujetos de crédito elegibles, personas naturales que administren microempresas o entidades jurídicas que tengan capacidad para ejecutar y operar proyectos empresariales, que tengan por lo menos un año de experiencia en dicha actividad, que tengan capacidad de pago, que el negocio sea rentable, que la actividad económica a financiar sea su principal fuente de ingreso, y que cuente con garantías apropiadas para respaldar el monto a financiar.
3. 20 Los plazos son de hasta 18 meses para los créditos de capital de trabajo y de hasta 36 para activos fijos. La forma de pago puede ser semanal, quincenal, mensual, trimestral, anual, al vencimiento o de acuerdo a las características del proyecto.

3. 21 Se ha establecido una clasificación de clientes dinámica, la cual depende del tipo de operación que el cliente haya tenido con la institución, el historial crediticio y la calidad de su garantía. De acuerdo a este esquema se consideran clientes excelentes los que mantienen calificaciones de AAA, AA, ó A, los clientes muy buenos pueden tener calificaciones de BBB, BB ó B, los clientes buenos son aquellos que mantienen una calificación de C, los regulares y los deficientes tienen calificaciones de D y E. Basado en este historial crediticio los oficiales de crédito pueden tomar decisiones relacionadas con la reducción de las tasas de interés, automatización en la aprobación de préstamos repetitivos, incremento de los montos, y aumento de los montos de los créditos. Asimismo se pueden tomar decisiones que penalicen al cliente, limitando sus beneficios alcanzados y hasta eliminando su elegibilidad.
3. 22 Las garantías pueden ser reales, personales, o mixtas. La cobertura de la garantía se establece en función de la clasificación que se asigna al cliente y del monto que solicite. No obstante para el caso de garantías hipotecarias la garantía debe cubrir el monto financiado en un 150%, y para las garantías prendarias o fiduciarias la proporción de cobertura deberá ser de 200%.
3. 23 El cobro administrativo se lleva a cabo al día siguiente de atrasarse el pago de una cuota independientemente de su modalidad (sea ésta semanal, quincenal, mensual, trimestral, etc.) Si a los quince días de iniciado este trámite de cobro administrativo no se regulariza la operación, el crédito pasa a manos de la asesoría legal para tramitar un cobro prejudicial, y si a los 30 días de atraso la cuota sigue sin ser cancelada, el préstamo se transfiere a cobro judicial.

F. Análisis Financiero

3. 24 Esta sección está basada en los estados financieros auditados por Price Waterhouse Coopers al 31 de diciembre de 2002 (Anexo I) y por los informes interinos al 31 de marzo de 2003.

i. Morosidad y calidad de la cartera

a) Tanto la gestión de cobro como la definición de mora de FINDESA son muy estrictas. Un crédito se considera en mora a partir del primer día de vencida una cuota, si a los 31 días persisten atrasos, todo el saldo del principal vigente más el saldo atrasado se consideran totalmente vencidos. De igual manera un crédito se considera en mora si el cliente deliberadamente ha utilizado los fondos del préstamo para otros fines no autorizados en el plan de inversión, cuando se desvía la prenda dada en garantía, cuando el cliente se niegue a proporcionar información financiera, información sobre la prenda o información para dar seguimiento al desempeño de las inversiones. De igual manera se considera que la operación está en mora si la situación financiera del deudor ha sufrido un deterioro significativo.

b) Basado en esa definición de morosidad se elaboró el siguiente cuadro:

FINDESA: Saldos de Cartera de Créditos por sucursal Marzo 2003, US \$						
Sucursal	No. Creditos	Saldos US \$	Mora de 1 a 30 días	Mayor a 30 días	Mora Total	Mora Total %
Managua	1887	1,657,449	54,411	24,772	79,183	4.8%
Rio Blanco	1227	1,897,452	28,539	8,860	37,398	2.0%
León	1299	1,239,748	32,199	2,518	34,718	2.8%
Masaya	759	687,921	23,544	29,967	53,512	7.8%
Matagalpa	857	1,180,220	17,677	4,086	21,763	1.8%
Rivas	722	712,949	41,633	5,497	47,130	6.6%
Sebaco	546	863,361	7,508	18,494	26,002	3.0%
Chinandega	845	964,182	15,661	29,355	45,016	4.7%
Esteli	932	1,197,996	25,074	1,511	26,585	2.2%
Ivan Negro	1060	1,066,278	44,533	41,026	85,558	8.0%
Total	10134	11,467,556	290,779	166,086	456,865	4.0%

c) La morosidad total asciende a 4%, lo cual denota una extraordinaria calidad de cartera de préstamos. Desagregando los plazos de atrasos, la mora total se divide en 2.54% para atrasos menores a 30 días y en 1.45 % para atrasos mayores a 30 días, quedando en evidencia que la mayor parte de los atrasos son coyunturales. Hay que aclarar que esta calidad de la cartera es reflejo de un estricto cobro administrativo y judicial pero también tiene que ver con la reciente cesión de las operaciones de crédito de la ONG a la financiera, ya que únicamente se transfirieron los activos de buena calidad. Sin embargo esa realidad no quita mérito al manejo del riesgo y al control de la mora ya que en la ONG también se manejaban niveles de morosidad tan bajos como los actuales en la financiera.

ii. Solvencia y adecuación patrimonial

a) FINDESA muestra un nivel de apalancamiento bastante reducido (total de activos sobre patrimonio es de 5:1). Es de esperar que en la medida en que la institución tenga la capacidad de movilizar depósitos del público ese nivel aumente. Al 31 de diciembre de 2002 las provisiones son superiores a la cartera en mora (121%) por lo que el nivel patrimonial es suficientemente amplio para hacer frente a posible problemas de riesgo crediticio.

b) La liquidez de la institución es satisfactoria, las disponibilidades representan aproximadamente el 10% de los activos y el 14 % de los pasivos, porcentajes que han venido aumentando. Como la institución no tiene pasivos con vencimiento a la vista el manejo de liquidez de la institución es relativamente sencillo y los niveles de efectivo son adecuados.

iii. Rentabilidad y gestión de resultados

a) La rentabilidad sobre patrimonio y sobre activos es de 18.1% y 3.7% respectivamente. Esos niveles son inferiores a los que se obtenían en la ONG antes de la creación de la financiera pero aún así se sitúan en niveles muy satisfactorios y superiores al promedio de instituciones financieras similares en Nicaragua y en América Latina. La rentabilidad, así como los márgenes, muestran una leve disminución que se puede explicar de la siguiente manera: a) al operar como una sociedad anónima la institución está sujeta al pago de impuestos, anteriormente la institución estaba exenta de ese pago, b) los ingresos financieros han disminuido proporcionalmente más que los costos financieros, c) la infraestructura y el capital humano que requiere una institución inmersa en el sistema financiero es más oneroso al requerido con anterioridad.

b) Resumen de la historia financiera

	FINDE ONG 12/31/2001 US\$	FINDESA 12/31/2002 US \$
Total activos	9,619,836	13,265,150
Cartera neta	7,238,993	10,360,558
Total pasivos	7,621,365	10,576,879
Patrimonio	1,998,471	2,688,271
Ingresos financieros	3,039,645	3,061,509
Gastos financieros	890,233	1,006,602
Gastos de administracion	1,410,541	516,497
Otros gastos	233,963	50,546
Utilidad neta	504,907	487,865
Patrimonio/total activos	21%	20.3%
ROA	5.2%	3.7%
ROE	25.3%	18.1%
Cartera en mora/cartera total	2.4%	2.5%
Número de créditos vigentes	5,208	10,134
Total empleados	81	94

IV. LA OPERACIÓN

A. Inversión de Capital

4. 1 Con este componente se pretende alcanzar una tasa interna de retorno del orden de 14%, además se busca mejorar el manejo corporativo de la financiera.

B. Principales términos de la inversión

4. 2 Monto: FOMIN invertirá en moneda local el equivalente de hasta US \$ 500.000 en nuevas acciones comunes de FINDESA. Las acciones se adquirirán a su valor en libros, al momento de efectuarse la compra.
4. 3 Mercado-Objetivo: FINDESA operará con fines de lucro, ofreciendo servicios financieros a tasas de interés de mercado. El mercado objetivo es el sector de las pequeñas empresas y las microempresas de la República de Nicaragua.
4. 4 Inversionistas internacionales: FOMIN, Développement International Desjardins y Stichting Hivos-Triodos Fonds, conformarán el bloque de inversionistas internacionales y tendrán propiedad del 30% del capital social de FINDESA.
4. 5 Período de Inversión: A partir del cuarto aniversario de la suscripción y pago de las acciones por parte del FOMIN, pero antes de la expiración del sexto aniversario de la suscripción y pago de dichas acciones, FOMIN podrá ofrecer sus acciones en venta a los demás socios o en su defecto a terceros.
4. 6 Salida: Finalizado el cuarto año, se ofrecerán las acciones a los socios locales y se buscará un socio estratégico. Si no se identificara un comprador los socios nacionales se obligan en forma irrevocable y de manera solidaria y mancomunada a adquirir las acciones de FOMIN y de los otros dos socios internacionales a su valor en libros una vez que estos notifiquen su decisión de ejercer esta opción de venta. La compra se hará en forma gradual y en tres partes, vendiéndose el primer tercio al cuarto año de realizada la inversión, el segundo al quinto año y el último al sexto año.
4. 7 Manejo Corporativo: FOMIN, Développement International Desjardins y Stichting Hivos-Triodos Fonds tendrán derecho a designar a dos directores de un total de seis que conforman el directorio de FINDESA. Los inversionistas internacionales serán representados en cada reunión del directorio, por directores residentes preferiblemente en Nicaragua o Centro América. Además periódicamente funcionarios de DID y Triodos asistirán a las Juntas Directivas de la institución. DID en su condición de socio técnico tiene programado 10 misiones a Findesa durante los primeros 24 meses de iniciada la inversión.
4. 8 Limitación en la exposición al riesgo crediticio: FINDESA no podrá otorgar créditos a individuos, empresas o entidades afiliadas por montos que excedan el 1.5% de su patrimonio neto al momento de su otorgamiento.
4. 9 No competencia: Durante todo el tiempo en que los inversionistas internacionales sean socios de FINDESA, los socios nacionales se obligan a no competir con FINDESA en sus actividades de intermediación financiera dirigidas al sector de las pequeñas y microempresas en la República de Nicaragua.

4. 10 Los resultados financieros y de impacto esperado con esta inversión son los siguientes:

Resultados Financieros	2003	2004	2005	2006
ROE	22%	21%	21%	18%
Utilidades netas (US \$)	609,000	775,000	956,000	964,000
TIR				16%
Cartera de Crédito (US \$)	13,563,000	15,598,000	17,938,000	19,700,000
Resultados de Cobertura				
Agencias	10.00	11.00	11.00	11.00
Crédito promedio (US \$)	1,150.00	1,350.00	1,450.00	1,550.00
Número de clientes (Activo)	11,793.91	11,554.07	12,371.03	12,709.68
Nuevos clientes en Waslala			500	1,000

C. Asistencia Técnica

4. 11 Con esta asistencia técnica se fortalecerá la capacidad institucional de la institución para captar depósitos del público y así convertirse en un intermediario completo. También se desarrollará la capacidad para el fortalecimiento de la gestión de remesas de emigrantes Nicaragüenses residentes en Costa Rica. Como parte de este programa de asistencia y a efectos de expandir la cobertura de la financiera, FINDESA abrirá una nueva agencia en Waslala. Este lugar, ubicado en una zona rural en el Departamento de Matagalpa a 300 Km de Managua, carece actualmente de oficinas de intermediarios financieros formales.

D. Movilización de depósitos y servicios de remesas

4. 12 De forma adicional a la inversión de capital, FOMIN junto con otros posibles donantes: Hivos Triodos, la Agencia Española de Cooperación Internacional (AECI), y la Agencia Canadiense de Desarrollo Internacional (ACDI), proveerán a FINDESA de recursos de asistencia técnica para desarrollar el servicio de movilización de depósitos (captación de ahorro) y a la vez desarrollar la capacidad de transferencia de remesas familiares. Este proyecto pretende apoyar a FINDESA a canalizar parte del flujo de remesas que los emigrantes Nicaragüenses residentes en Costa Rica envían a sus familiares en Nicaragua.

4. 13 Esta cooperación técnica está orientada a :

- a)Reducir la dependencia de líneas de crédito provenientes de acreedores internacionales y a la vez diversificar sus fuentes de fondos, estructurando una mezcla de pasivos menos concentrada.
- b)Ampliar la gama de productos y servicios financieros de FINDESA.
- c)Disminuir el costo financiero de los fondos.
- d)Responder a las expectativas de la Superintendencia Bancaria.
- e)Asegurar la eficiencia y la seguridad en la captación de depósitos.
- f)Dotar a FINDESA de la tecnología requerida para lanzar esos nuevos servicios financieros.

g)Desarrollar capacidades para ofertar el servicio de remesas familiares.

h)Ampliar la cobertura de servicios financieros a la clientela existente, e incorporar nuevas regiones dentro del área de influencia de FINDESA.

4. 14 La autorización por parte de del Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SBIF) a FINDESA para operar como financiera regulada, excluye la licencia de movilizar depósitos. Para los inversionistas internacionales las funciones de captación de depósitos son fundamentales para el desarrollo institucional de FINDESA, ya que esas funciones permitirán a la institución el acceso a los mercados financieros locales, lo cual redundará en una institución con más potencial de crecimiento y con mayor capacidad de satisfacer la demanda por servicios financieros de la clientela de FINDESA.
4. 15 Développement International Desjardins además de invertir actuará como socio técnico, aportando entrenamiento, conocimiento y asesoría en temas relacionados con la movilización de depósitos. En conjunto con Desjardins y FINDESA se ha elaborado un plan de trabajo (Anexo II) que sería financiado de la siguiente forma entre los posibles donantes y FINDESA:

Uso de Fondos por Fuente de Financiamiento en US \$

Fuentes Concepto	FOMIN	Hivos /Triodos	Agencia Española de Coop. Intl. (AECI)	Agencia Canadiense de Dessarrollo Internacio-nal - ACDI	FINDESA	Total
1) Plan de desarrollo de la actividad de captación de ahorro y Estudio Ambiental.	60,000					60,000
2) Manuales de operación y de organización del trabajo.	15,000	50,000	35,000		20,000	120,000
3) Programa de capacitación de los empleados.				90,000	30,000	120,000
4) Puesta en marcha de un servicio de remesas.	70,000				10,000	80,000
5) Inversión en tecnología de la información. Software y tarjetas "pos".	75,000				25,000	100,000
6) Inversión en publicidad para ahorro y remesas		40,000	60,000		10,000	110,000
7) Inversión en imagen para ahorro y remesas			25,000		5,000	30,000
8) Visión y Gobierno Corporativo de la Junta Directiva. Apertura de oficina rural nueva	30,000					30,000
Total	250,000	90,000	120,000	90,000	100,000	650,000

E. Breve descripción del proyecto remesas

4. 16 Durante el año 2001 Nicaragua recibió un total de US \$ 758 millones producto de remesas enviadas por nicaragüenses que residen en el extranjero. Se estima que los Nicaragüenses que viven en Costa Rica envían aproximadamente US \$ 230 millones en remesas por año⁷. Ese flujo de fondos es muy importante para la economía Nicaragüense, ya que representa el 36% de su producto interno y un 38% del total de activos del sistema financiero. FINDESA tiene planeado canalizar parte de ese flujo de remesas a través de su red de 10 sucursales localizadas en lugares estratégicos, cerca de mercados populares y en vecindades en las que se ubican microempresas y personas de bajo nivel socio económico, muchas de las cuales tienen vinculación de parentesco con emigrantes.
4. 17 Un porcentaje considerable de esas remesas enviadas a Nicaragua se originan en Costa Rica. FINDESA, apoyada por FOMIN, ha establecido contactos con el Banco Nacional de Costa Rica, institución con la que se está negociando un convenio para establecer mecanismos de transmisión de remesas. El Banco Nacional es la institución financiera con mayor cobertura geográfica en Costa Rica, contando actualmente con 143 sucursales distribuidas en todo el país, con presencia importante en las zonas rurales en donde los niveles de pobreza son mayores y en donde muchos inmigrantes nicaragüenses trabajan en labores agrícolas, tales como corte de caña, recolección de la cosecha de café y actividades bananeras, entre otras.
4. 18 Mediante este convenio se pretende conectar la red de agencias del Banco Nacional con las agencias de FINDESA. Además se busca incorporar el servicio de recepción y envío de remesas como un servicio más accesible a los 10.000 clientes actuales de FINDESA y a una gran clientela potencial, que utiliza actualmente mecanismos alternos que funcionan fuera del sistema financiero.
4. 19 FINDESA pretende extender sus servicios de recepción y envío de remesas más allá de la simple transmisión de fondos. Su objetivo es facilitar una gama de servicios financieros al emigrante nicaragüense en Costa Rica y a sus familiares en Nicaragua. Al retirar la remesa el cliente se percató de la existencia de otros servicios financieros en FINDESA que también podrían ser de su utilidad, como por ejemplo: préstamos para la compra de vivienda, facilidades de ahorro, acceso a una tarjeta de débito. FOMIN está apoyando el diseño de un proyecto similar entre una institución microfinanciera Ecuatoriana y varios bancos europeos. Esa iniciativa, está resultando muy exitosa e innovadora.
4. 20 En el siguiente cuadro se resumen los resultados esperados del programa de asistencia técnica:

⁷ Fuente: Family remittances to Nicaragua: Opportunities to increase the economic contributions of Nicaraguans living abroad. Manuel Orozco, Report commissioned by the U.S. Department of Agriculture under a PASA from the U.S., Agency for International Development, March 10, 2003 y estimaciones de FOMIN

Resultados Esperados de la Asistencia Técnica	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4
Captación de Depósitos				
Autorización por parte de la Superintendencia	X			
% de depósitos / total pasivos	5%	25%	50%	> 65%
Monto (equivalente en US \$) cuentas de ahorro	0	70,000	540,000	2,000,000
Manual de operaciones, control interno y organización	X			
Programa de Capacitación	X	x		
Personal Capacitado en Nicaragua	33	33		
Personal Capacitado en Canadá (incluye pasantías)	3	3		
Apertura de oficina rural en "Waslala"		x		
Servicios de remesas Nicaragua - Costa Rica				
Convenio con intermediario corresponsal en C.R.	X			
Capacitación del personal de FINDESA	X			
Adecuación del software para la transmisión	x	x		
Número de remesas enviadas promedio mes	500	625	750	830
Monto promedio de remesas	80.0	90.0	100.0	110.0
Ahorro remanente de remesas	48,000	67,500	90,000	109,560
Cuentas de ahorro de emigrantes	200	280	350	450
Número de remesas tramitadas acumuladas anualmente	6000	7500	9000	9960
Programa de publicidad para ahorro y remesas	x			
Tecnología para incorporar módulos de depósitos y remesas	x			

F. Préstamo

4. 21 Con este préstamo se pretende expandir los servicios crediticios que ofrece FINDESA a las micro y pequeñas empresas. Este crédito estará disponible una vez que el programa de captación de depósitos se haya implementado exitosamente y cuando las captaciones del público dupliquen el monto del préstamo. Se estima que con este préstamo FINDESA podrá financiar unos aproximadamente a 500 microempresas por año.

G. Condiciones del préstamo

4. 22 Monto: Hasta US \$ 1.000.000. El crédito se desembolsará en dos tranches de US \$ 500.000 cada uno.
4. 23 Plazo: Hasta 4 años.
4. 24 Tasa de interés: La tasa de interés se fijará al momento de acordar cada utilización y se ajustará a las condiciones imperantes en el mercado financiero nicaragüense al momento de hacer el desembolso. Se ha establecido este mecanismo ya que una tasa inferior al costo promedio de financiamiento podría desincentivar el proyecto de movilización de depósito, mientras que una tasa muy alta le imposibilitaría a FINDESA intermediar los

fondos en forma competitiva al sector de la microempresa. Los principales parámetros que servirán para determinar la tasa de interés son:

- Mínimo: LIBOR seis meses + 4%
 - Referencia: (i) La tasa de interés del préstamo deberá ser superior a las tasas de interés de operaciones pasivas de los bancos privados de similar plazo publicados por el Banco Central de Nicaragua; (ii) La tasa de interés de la línea de crédito deberá ser igual o superior a las tasas de colocación para operaciones similares de instituciones que financien a este tipo de intermediario, por ejemplo el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la Financiera Nicaragüense de Inversiones (FNI), y la Corporación Financiera Internacional (CFI); (iii) la tasa de interés del préstamo deberá estar en línea con las tasas de colocación de instituciones privadas con ánimo de lucro como por ejemplo: LACIF, Accion Investments in Microfinance y Profund.
4. 25 Plazo de cada tranche: Ninguna utilización podrá exceder 4 años. Cada tranche tendrá dos años de gracia y será amortizado en cuatro pagos semestrales.
4. 26 Uso de los fondos: FINDESA deberá aplicar los recursos de este crédito únicamente para incrementar su cartera crediticia hacia la microempresa (definida como aquella unidad productiva con hasta US \$ 10.000 en activos, de 1 a 10 empleados y en la que el propietario también trabaja en la empresa).
4. 27 Condiciones de elegibilidad: El préstamo se desembolsará únicamente cuando FINDESA haya logrado captar depósitos del público por un monto de al menos US \$ 1.500.000. FINDESA deberá proporcionar: (i) plan de colocación de los fondos solicitados entre las microempresas nicaragüenses proporcionando metas y objetivos cuantificables; (ii) demostrar el cumplimiento con las variables financieras; (iii) estar al día con las obligaciones de información al FOMIN.
4. 28 Para poder acceder al préstamo y mantenerlo FINDESA debe cumplir con las siguientes condiciones financieras:

Condiciones Financieras

Morosidad > 30 días	< 8 %
(Cartera en mora - provisiones) / Patrimonio	< 10 %
Rentabilidad sobre el patrimonio	> 10 %

H. Consideraciones Medioambientales

4. 29 El proyecto ha sido aprobado por el Comité de Medio Ambiente e Impacto Social (CESI) en la reunión del 26 de Julio de 2002. Las sugerencias del comité han sido tomadas en cuenta al diseñar el proyecto.

V. RIESGOS Y FACTORES MITIGANTES

5. 1 **Riesgo**: Gobierno Corporativo de la financiera y administración empresarial. FOMIN junto con los otros dos socios internacionales no tiene presencia permanente en Nicaragua, lo cual

dificulta la supervisión y el seguimiento de la inversión. **Factores atenuantes:** Como parte de la inversión los socios internacionales tendrán el derecho de nombrar a dos de los 6 directores que integran la directiva de FINDESA. Los socios internacionales han venido trabajando como equipo en esta inversión, se ha acordado un mecanismo mediante el cual se tendrá representación mensual en cada reunión del directorio. DID en su condición de socio técnico tiene programado 10 misiones a FINDESA durante los primeros 24 meses del proyecto. Se han tomado previsiones legales para que las decisiones estratégicas y todas aquellas que cambien estructuralmente la naturaleza de FINDESA se tomen con el voto aprobatorio de accionistas que representen un 75% del capital, o por una mayoría calificada de los miembros del Directorio, según sea el caso

5. 2 **Riesgo:** Asociación con instituciones sin fines de lucro (ONGs). FOMIN y los socios internacionales tendrán como socios a ONGs, por su naturaleza jurídica estas instituciones trabajan sin fines de lucro y que no tienen estructuras de derechos de propiedad claramente definidas. **Factores atenuantes:** Este proceso no difiere sustancialmente de transformaciones similares de ONG a sociedades anónimas que han dado origen a intermediarios financieros en otras regiones de Latino América y en las que FOMIN ha participado como accionista. No obstante, para garantizar que el proceso es transparente y del conocimiento de las partes interesadas, se ha notificado a la SBIF de la intención de los inversionistas internacionales, y se le dará, para su conocimiento, el Acuerdo de Accionistas, suscrito entre las partes. A la GTZ, organización que subsidió originalmente el programa de créditos que dio lugar a esta organización también se le ha informado de la operación.
5. 3 **Riesgo:** Rentabilidad financiera. Existe el riesgo de que factores externos tales como una crisis sistémica del sector financiero, políticas públicas mal concebidas, devaluaciones u otros choques macroeconómicos externos puedan afectar la viabilidad y la rentabilidad de FINDESA. **Consideraciones:** En adición al “due diligence” que se realizó se tuvo acceso a evaluaciones que otros financiadores y calificadoras de riesgos han realizado sobre FINDESA. El rendimiento histórico de FINDE, cuando operaba como ONG y el de FINDESA, ahora que actúa bajo el control prudencial de la SBIF, ha sido consistentemente satisfactorio. **Factores atenuantes:** Los márgenes de intermediación, los niveles de rentabilidad, y el nivel de solvencia de FINDESA son robustos, además el calce de monedas sincroniza adecuadamente la cantidad de activos y obligaciones en moneda extranjera. La institución se encuentra en una buena posición para enfrentar posibles choques externos.
5. 4 **Riesgo:** FINDESA aún no tiene la licencia por parte de la SBIF para movilizar depósitos del público, lo cual limita su capacidad de crecimiento y de acceso a los mercados financieros. **Factores atenuantes:** Développement International Desjardins (DID) de Canadá, será el socio técnico y uno de los socios capitalistas de esta operación. La experiencia del grupo Desjardins en la Provincia de Québec en Canadá es extraordinaria. En ese mercado Desjardins tiene una participación del 48% de los depósitos del sistema financiero. Especialistas de Desjardins apoyarán a FINDESA, en el diseño e implementación de su estrategia para movilizar depósitos en el sistema financiero Nicaragüense. La coordinación y el trabajo entre (DID) y FINDESA ya dió inicio y se ha creado un buen ambiente de cooperación.
5. 5 **Riesgo:** Riesgo cambiario. Una macro devaluación puede deteriorar la calidad de los activos de la institución y comprometer su capacidad de repagar los pasivos. **Consideraciones:** FINDESA tiene bien sincronizado el monto de los activos

denominados en moneda extranjera o en moneda local con mantenimiento de valor y sus pasivos en moneda extranjera. **Factores atenuantes:** El proyecto de asistencia técnica ayudará a FINDESA a movilizar depósitos con lo cual tendrá acceso a una fuente de financiamiento más amplia y diversificada. El monto de las remesas que ingresan a Nicaragua constituye una importante fuente de divisas que mejora la capacidad de pago de los clientes de FINDESA y mitiga el impacto del riesgo cambiario.

VI. EXCEPCIONES A LAS POLÍTICAS DEL BANCO

6.01 Ninguna