

# 21 años trabajando para el desarrollo

---

Análisis actual y retrospectivo de APPDR



El Rama, 2 de Septiembre de 2011

**Autores:**

Cristina Culleré Novel  
Maria Galí Rocas



## ÍNDICE

<b>0. Introducción.....</b>	<b>4</b>
<b>1. Objetivo del Informe.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Los orígenes de APPDR.....</b>	<b>6</b>
<b>3. Evolución de fondos y cartera.....</b>	<b>8</b>
3.1. Evolución consolidada de los fondos recibidos por APPDR.....	8
3.2. Evolución detallada de los fondos colocados por Euskal Fundoia.....	12
3.3. Evolución de la cartera total de créditos de APPDR.....	15
3.4. Evolución de los créditos con asignación monetaria de Euskal Fundoia.....	25
3.5. Evolución de la Autocartera.....	30
3.6. Destino de fondos de la Oficina de Crédito a otras áreas de negocio.....	32
<b>4. Análisis financiero y económico de Oficina de Crédito.....</b>	<b>34</b>
4.1. Análisis de los Estados Financieros.....	34
4.2. Análisis del Punto Muerto.....	39
4.3. Análisis de los costes operativos.....	41
4.4. Análisis del rubro más rentable.....	44
<b>5. Análisis económico-financiero de Tienda Campesina y Radio Dignidad .....</b>	<b>46</b>
5.1. Análisis económico-financiero de la Tienda Campesina.....	47
5.2. Análisis económico-financiero de la Radio Dignidad.....	59
<b>6. Análisis de percepción externa.....</b>	<b>63</b>
<b>7. Opciones de Futuro.....</b>	<b>68</b>
7.1. Dependencia de aportaciones externas de capital.....	68
7.2. Autosostenibilidad de las dependencias.....	69
7.3. Convertirse en una financiera regulada.....	72



<b>8. Evaluación de los objetivos marcados en 2004 entre Euskal Fundoa y APPDR .....</b>	<b>76</b>
<b>9. Conclusiones y Recomendaciones.....</b>	<b>83</b>
<b>10. Bibliografía.....</b>	<b>86</b>
<b>Anexo-1: Historias de vida.....</b>	<b>88</b>
<b>Anexo-2: Balance General y Estado de Resultados de la Oficina de Crédito.....</b>	<b>94</b>
<b>Anexo-3: Balance General y Estado de Resultados de la Tienda Campesina.....</b>	<b>101</b>
<b>Anexo-4: Balance General y Estado de Resultados de Radio Dignidad.....</b>	<b>104</b>
<b>Anexo-5: Plantilla encuestas de percepción.....</b>	<b>107</b>
<b>Anexo-6: Informe de ASOMIF.....</b>	<b>110</b>

## 0. Introducción

---

Hace 21 años se fundó la Asociación Por la Paz y el Desarrollo del Rama (APPDR) con el fin de fomentar el desarrollo del Municipio y sus alrededores. Desde aquel momento hasta la actualidad, ha aumentado considerablemente su actividad hasta convertirse en una organización con un alto impacto económico y social sobre la población. La Asociación ha sido acompañada desde sus inicios por Euskal Fondoa que a través de donaciones periódicas le ha permitido ir aumentando su capital.

A fin de dar a conocer la evolución de APPDR y su situación actual tanto a los miembros de la Asociación como a Euskal Fondoa (*Asociación de Entidades Locales Vascas Cooperantes*), se ha elaborado el presente informe con la colaboración entre Euskal Fondoa, APPDR y la Escuela de Negocios ESADE de Barcelona. Desde de 2003, ESADE lleva a cabo el programa SUD (Servicio Universitario para el Desarrollo) que se plantea como una estrategia educativa que contribuya a la formación integral de los estudiantes participantes, mediante su participación solidaria en proyectos de desarrollo que realizan instituciones locales latinoamericanas (universidades, cooperativas, ONG's, etc.). En concreto, el presente informe ha sido elaborado por las estudiantes de 4º curso de Administración y Dirección de Empresas Cristina Culleré Novel y María Galí Rocas.

Este documento está dividido en 8 grandes acápites. En el primero se presentan los objetivos del estudio. El segundo acápite expone los orígenes de APPDR. El tercer punto presenta la evolución de los fondos y cartera de créditos totales, estudiando con más detalle los fondos y los créditos concedidos con asignación monetaria de Euskal Fondoa. Los dos siguientes acápites presentan los análisis económico-financieros de las tres dependencias de APPDR. En el sexto apartado, se realiza un análisis de percepción externa. En el séptimo acápite se presentan tres posibles opciones de futuro. El octavo capítulo evalúa el cumplimiento de los objetivos marcados en 2004 entre Euskal Fondoa y APPDR. Finalmente, en el noveno acápite se presentan las conclusiones y se proponen unas recomendaciones para la continuidad de la Asociación.

Las estudiantes que hemos realizado este proyecto agradecemos al personal de APPDR el apoyo y colaboración que nos ha brindado y de manera especial a Samuel Mejía Peña, Modesta J. García Peralta y Marín J. Matamoros Medrano. Del mismo modo, agradecemos a Aitor Joseba Landa, representante de Euskal Fondoa en Centroamérica y Cuba, su apoyo durante todo el proyecto. Además, agradecemos a los estudiantes de la BICU de El Rama su participación en la realización de las encuestas de percepción externa. Por último y no por ello menos importante, agradecemos especialmente a la familia de Martínez-Moraga su acogida durante nuestra estancia en El Rama.

## **1. Objetivo del informe**

---

El objetivo general del presente informe es proporcionar una mirada actual y retrospectiva de la actuación de la Asociación por la Paz y el Desarrollo de la ciudad del Rama (APPDR) desde su fundación, profundizando en el tramo de tiempo más reciente, que sirva para que:

- Euskal Fundoa brinde a sus ayuntamientos socios y financiadores una devolución del impacto social de su inversión financiera en los últimos años.
- APPDR disponga de información cuantificada y objetiva, de su evolución a lo largo del tiempo, de su situación actual y de su punto de sostenibilidad, para la toma de decisiones estratégicas.
- APPDR y EUSKAL FONDOA, dispongan de evaluación de los objetivos que se marcaron en el 2004, que constituya el marco de diálogo para definir los objetivos de la relación en un futuro.

## 2. Los orígenes de APPDR

---

La Asociación por la Paz y el Desarrollo de la Ciudad del Rama (APPDR), ubicada en el Centro de la Ciudad de El Rama, en la Región Autónoma del Atlántico Sur (RAAS), se fundó en Abril de 1990 como una Asociación civil sin fines de lucro, sin credo político, ni religioso, ni afiliación partidaria, no gubernamental, no sectaria, no discriminatoria, de utilidad pública y de carácter permanente, y obtuvo su personería jurídica el 23 de Junio de 1993.

APPDR tiene tres dependencias: la Oficina de Crédito, la Tienda Campesina y Radio Dignidad, todas ellas con una visión social. En primer lugar, desde la Oficina de Crédito se fomenta el desarrollo del Municipio del Rama y otros municipios vecinos, como Muelle de los Bueyes y Kukra Hill, mediante la cesión de pequeños créditos a personas de bajos recursos que no tienen acceso al sistema de crédito oficial. En segundo lugar, la Tienda Campesina fomenta el acceso a productos veterinarios y agrícolas, así como granos básicos y productos



Oficina de Crédito

para el consumo, a la población campesina, a través de un espacio adaptado a sus características culturales donde se les ofrece un trato más personal y próximo. Por último, Radio Dignidad actúa como medio de comunicación comunitario tanto a nivel urbano como rural, motivando la alfabetización de la población en los espacios de educación, transmitiendo comunicados de los campesinos a sus familiares y amigos, e induciendo valores esenciales para la conducta humana, siempre manteniendo un enfoque ecológico y de igualdad de género como base fundamental en el equilibrio de la justicia social.

Se trata de tres dependencias interrelacionadas, que se complementan unas a otras. Así pues, la Asociación brinda el servicio de comunicación a través de la Radio que a la vez publicita a la Tienda Campesina y a Oficina de Crédito. Tienda Campesina realiza compra y venta, así como, trueques de productos que van en pago de la Oficina de Crédito y a la vez la Oficina entrega créditos en productos que utilizan los clientes. Tanto la Tienda como la Oficina subsidian a Radio Dignidad.

### **MOTIVACIÓN:**

Asociación por la Paz y el Desarrollo de El Rama se funda a inicios de la década de los noventa con el objetivo de ofrecer atención económico-social a personas de escasos recursos que, fruto de la guerra de los años ochenta, se vieron afectadas en sus medios de producción y requerían de organizaciones que les apoyaran para su reinserción a la vida económica del Municipio. Además, la APPDR surge por la necesidad de mantener el vínculo internacional de solidaridad.

Bajo las necesidades de este sector de la población, surge como primera empresa de la Asociación, la Oficina de Crédito, posteriormente Radio Dignidad y, finalmente, la Tienda Campesina. La Oficina de Crédito nace con el objetivo de brindar atención con pequeños créditos a desplazados de guerra y afectados por el huracán Juana, a fin de lograr su incorporación a las labores productivas y su reinserción a la vida social de sus comunidades.

La iniciativa para fundar esta organización se basó principalmente en 2 elementos:

- a) El aumento de la solidaridad internacional hacia Nicaragua. En aquella época hubo un cambio de gobierno de izquierda hacia otro de derecha y, fruto de ello, cayó el apoyo solidario de amplios sectores socialistas y comunistas. Por ese motivo, la comunidad internacional destinó recursos en ayudar al desarrollo del país.
- b) El amplio sector social existente en el Rama que luchaba y continúa luchando por un cambio social.

### **MISIÓN:**

Promover el Desarrollo de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MiPYMEs) facilitando el crédito bajo condiciones justas que permitan aumentar la competitividad y mejorar en el nivel de vida de las familias, la comunidad y los Municipios que conforman la Región Autónoma del Atlántico Sur (RAAS).

### **VISIÓN:**

Ser una empresa de microfinanzas organizada, registrando sus operaciones con tecnología punta, accediendo a los mercados financieros bajo estándares de calidad y promoviendo el desarrollo empresarial y humano en los municipios que conforman la Región Autónoma del Atlántico Sur (RAAS).

### 3. Evolución de los fondos y cartera

---

#### 3.1. Evolución consolidada de los fondos recibidos por APPDR

La Asociación por la Paz y el Desarrollo del Rama nació gracias al acompañamiento solidario de la comunidad internacional. Los líderes de distintos países del mundo continuaron aportando fondos al país aunque en 1990 se hubiera cambiado de gobierno, puesto que en Nicaragua aún quedaban revolucionarios con principios tales como: solidaridad, equidad, respeto y lucha contra la exclusión social y económica.

En 1992, cuando APPDR aún no se había constituido jurídicamente, la asociación recibió los siguientes fondos:

Institución donante	Cantidad donada
<b>Aachen Alemania</b>	\$ 16.430
<b>Newport, Bélgica</b>	\$ 1.000
<b>Austria</b>	\$ 30.000
<b>Comité C.A., Holanda</b>	\$ 2.700
<b>New Mexico, Estados Unidos</b>	\$ 800
<b>País Vasco</b>	\$ 4.300
<b>Holanda</b>	\$ 50.000
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 105.230</b>

Los fondos iniciales juntamente con posteriores aportaciones de la comunidad internacional se destinaron a proyectos de carácter social como el muelle Municipal, el taller de reparación de motores, la tecnificación del proyecto Teca, la reforestación de Ciudad Rama, la compra de la casa donde actualmente funciona la Farmacia Hierba Buena, la cancha multiuso del Recreo, la Casa de cultura, la biblioteca y la construcción de 30 viviendas en el barrio Villa Austria. Muchas de estas aportaciones fueron puntuales, únicamente el Fondo Vasco y Holanda (apoyando a la Radio) siguieron acompañando a la Asociación a lo largo de los años.

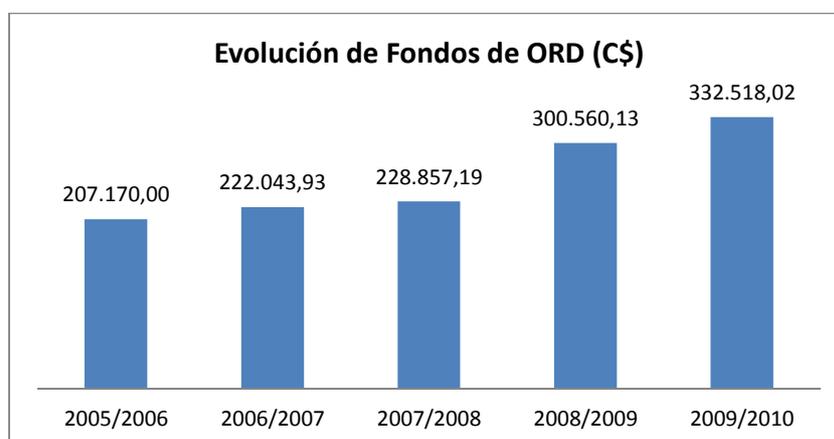
El 23 de Junio de 1993 APPDR obtiene la personalidad jurídica. La Asociación Por la Paz y el Desarrollo de Rama se definió como una asociación civil sin fines de lucro, sin credo político, ni religioso, ni afiliación partidaria, no gubernamental, no sectaria, no discriminatoria, utilidad pública y de carácter permanente.



El 3 de Enero de 1994 se recibe un fondo de **\$US 28.064,29** de parte de **Rabobank** (banco cooperativo holandés) que se destina a la concesión de crédito. En ese momento es cuando nace la Oficina de Crédito. Cuatro años más tarde, Holanda deja de colaborar con APPDR puesto que Holanda enviaba fondos de la alcaldía de Maastrich a la alcaldía de El Rama y APPDR no quería trabajar con la alcaldía de El Rama porque quería ser considerado un organismo independiente. Actualmente, Holanda colabora con la alcaldía de El Rama y con el MINED (Ministerio de Educación).

Como reflejo de la confianza que la gente del municipio mostraba hacia la Asociación, durante un período de tiempo que va desde Noviembre de 1999 a Diciembre de 2005, se recibieron depósitos de los **socios y otras personas externas** a cambio de un interés que podía ser del 10%, 8% y 6%. Esta práctica se abandonó porque no se cumplían los requisitos legales ya que APPDR no es una cooperativa de ahorro y de crédito.

El 18 de noviembre del año 2000 se firmó un **acuerdo bilateral entre APPDR y Organización Revolucionaria de Discapitados** por el cual la Oficina de Crédito sería la encargada de la administración de los fondos de la ORD. En el convenio se acordó que los beneficiarios pagarán el capital en calidad de fondo revolvente más un 15% anual el cual será distribuido de la siguiente manera: el 9% para APPDR para cubrir gastos de administración y el 6% para la ORD.



En Noviembre de 2007 y Marzo de 2008, APPDR recibió créditos del **FCR (Fondo de Crédito Rural)** por un valor total de **C\$8.218.380,00** (equivalentes a USD 433.687,6 según el tipo de cambio del momento del Banco Central de Nicaragua)<sup>1</sup> para frijoles (C\$5.716.440,00) y terneros en desarrollo

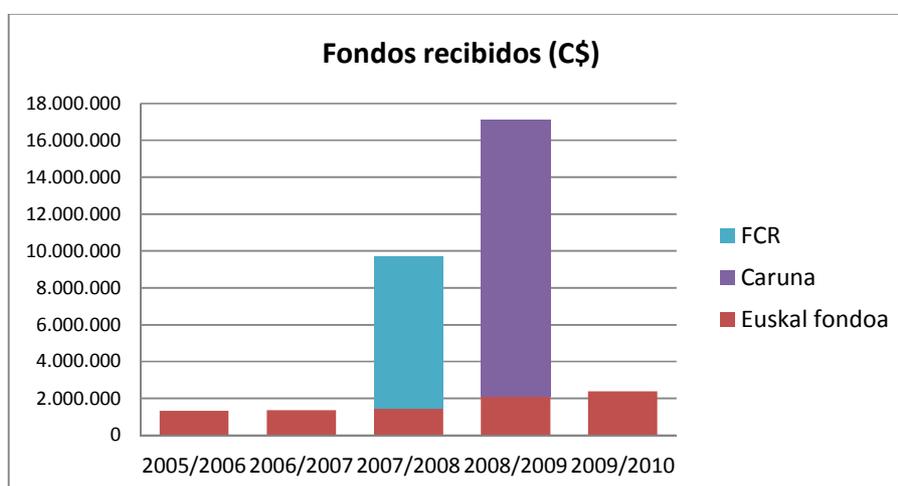
<sup>1</sup> Todas las equivalencias se calculan con los tipos de cambio históricos según el Banco Central de Nicaragua.

(C\$2.501.940,00). A diferencia de los fondos recibidos anteriormente, el capital recibido en esta ocasión debía ser devuelto al FCR, más los intereses correspondientes (9%) y una comisión (1%).

En Octubre de 2008 y Junio de 2009, APPDR consiguió crédito del **Fondo Caruna** por **C\$15.000.000** para vaquillas en desarrollo (C\$10.000.000) y frijoles (C\$5.000.000), respectivamente. El capital recibido de Caruna debía ser devuelto más unos intereses del 5% en el caso de los fondos destinados a vaquillas en desarrollo y del 8% en caso de los fondos destinados a frijoles.

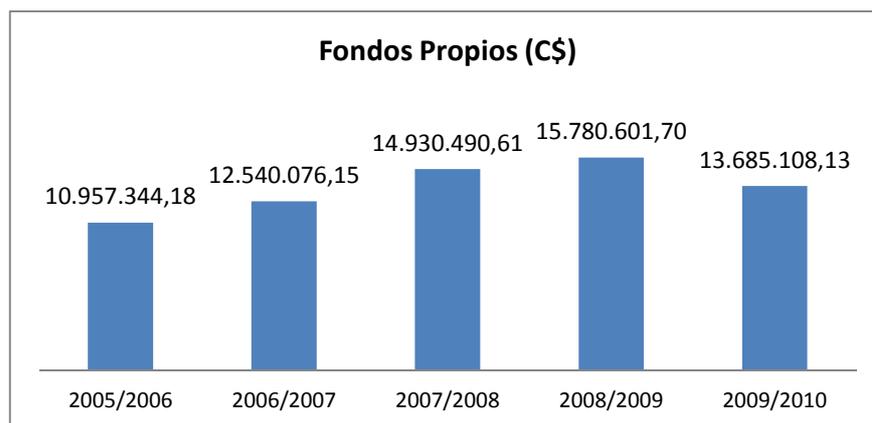
A continuación se presenta la tabla resumen y el gráfico de los fondos recibidos en los últimos 5 años fiscales:

Fondos RECIBIDOS	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Euskal Fondoa	1.324.833,18	1.356.124,14	1.502.647,66	2.129.973,71	2.389.131,06
Caruna				15.000.000,00	
FCR			8.218.380,00		
<b>TOTAL</b>	<b>1.324.833,18</b>	<b>1.356.124,14</b>	<b>9.721.027,66</b>	<b>17.129.973,71</b>	<b>2.389.131,06</b>



Además, APPDR a lo largo de los años ha recibido donaciones del Instituto de Acción Social Juan XXII (el año 1997 hizo una donación de **C\$508.573,37** que se destinó a créditos y a la Tienda Campesina), de Holanda (sus donaciones se destinaron básicamente a Radio Dignidad) y principalmente de Euskal Fondoa, que ha acompañado a la Asociación hasta la actualidad y que veremos en más detalle en el próximo apartado.

Así pues, con el conjunto formado por el capital aportado al inicio por la Asociación (1.263.313,43 C\$), las donaciones acumuladas año tras año de Euskal Fondoa y otros donantes, y los resultados acumulados de los ejercicios, se configuraba el patrimonio consolidado (o Fondos Propios) de la APPDR. Para el día 30 de Junio de 2006 estos fondos propios ascendían a C\$10.957.344,18 (equivalentes a USD 623.803,7). A partir de esa fecha y estableciendo este monto de capitalización como punto de partida, los fondos propios fueron creciendo hasta llegar a C\$15.780.601,70 (equivalentes a USD 776.062,09) el día 30 de junio de 2009, tal y como se presenta en el gráfico siguiente. En el último año fiscal, 2009/2010, se contempla **una disminución de los fondos propios** de C\$2.095.493,6 (equivalente a **USD 98.145,44**), siendo los fondos resultantes de C\$13.685.108,13 (equivalentes a USD 640.961,65). Este descenso es debido principalmente a que APPDR ha tenido que hacer frente a la devolución de préstamos a los bancos de segundo piso y a instituciones del Gobierno sin haber cobrado aún los créditos de sus clientes, ya que estos han incurrido en mora. Sin embargo, se estima que una parte de esta mora es recuperable gracias a una renegociación de las condiciones del crédito.

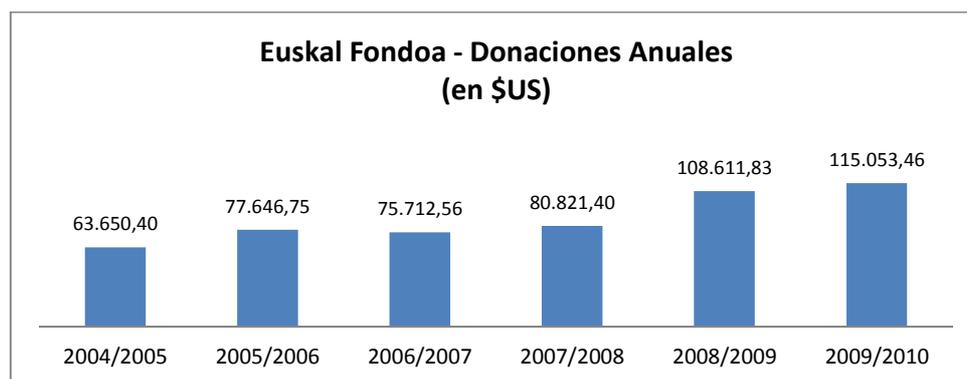


### 3.2. Evolución detallada de los fondos colocados por Euskal Fundoia

Euskal Fundoia como asociación de entidades locales vascas, es un instrumento de cooperación al desarrollo, con vocación municipalista enfocada en el desarrollo local de los municipios a los que dirige su colaboración. En el caso de El Rama, para Euskal Fundoia, el APPDR se ha convertido desde su fundación en un socio de elección por representar un referente de oportunidad para el desarrollo económico local, especialmente para la población más excluida de los cauces habituales de obtención de crédito. Con este espíritu comenzó la colaboración en los años 90 y de la misma manera se mantiene vivo el compromiso compartido de ambas instituciones sobre la base de una finalidad común: brindar oportunidades de desarrollo a las personas más desfavorecidas del municipio.

Es así, que desde sus inicios Euskal Fundoia ha apoyado a APPDR con donaciones periódicas (de uno a tres desembolsos anuales) que se han dedicado a la concesión de créditos mayoritariamente. La primera aportación, de 4.300 USD, tuvo lugar en 1992.

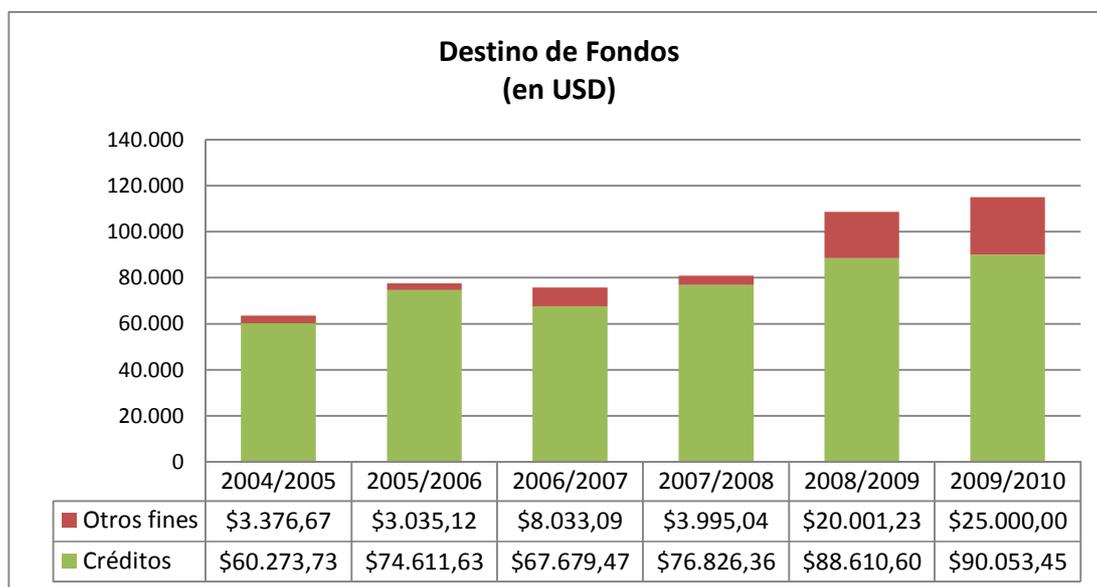
Fruto de las aportaciones de Euskal Fundoia, como fuente principal, y también de otras instituciones como Juan XXIII y el fondo Holandés, en Junio de 2004 las donaciones acumuladas de la APPDR ascendían a un monto de 5.532.293,93 C\$ (equivalentes a 347.213,65 USD). A partir de esa fecha hasta el 30 de junio de 2010, las aportaciones anuales de Euskal Fundoia hicieron que se siguiera la siguiente tendencia creciente:



Cabe destacar que cada vez que Eukal Fundoia hace una aportación, el monto pasa directamente a formar parte del patrimonio de la APPDR.

Así pues, sumando estas donaciones anuales al fondo que se había acumulado en Junio de 2004, para Junio de 2010 se había aumentado el **capital donado acumulado** hasta los 15.266.625,52 C\$ (equivalentes a **715.100,43 USD**). Este monto representaba el 112% del patrimonio total a 30 de Junio de 2010, debido a que con el capital donado se cubrió el resultado negativo del ejercicio.

Los fondos aportados por Euskal Fondoa se han dedicado a la concesión de créditos así como también a la financiación de Radio Dignidad y otros proyectos de carácter social externos a APPDR. Este hecho implica que los desembolsos destinados a la Radio y a proyectos puramente sociales se convertían en fondos muertos y sólo la parte destinada al crédito representaba un fondo revolvente. Sin embargo, como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la mayor parte de los fondos aportados se han dedicado al crédito, de manera que año tras año se ha ido ampliando el fondo revolvente que ha permitido seguir dando crédito y aumentar el número de familias beneficiadas. En general, la parte de las donaciones destinada a la concesión de créditos ha representado siempre más del 90% del total, con excepción de los dos últimos años fiscales (2008 y 2009) cuando la compra de equipos de radio y la construcción de la segunda planta del nuevo edificio requirieron de una financiación superior.



La parte de los fondos anuales destinada a otros fines corresponde principalmente a la financiación de Radio Dignidad (reparación de la primera planta en 2006, construcción de la segunda planta en 2010 y compra de equipos para la Radio como un transmisor, un transformador de energía y una antena, entre otros) así como a la financiación de otros gastos administrativos y de funcionamiento de APPDR.



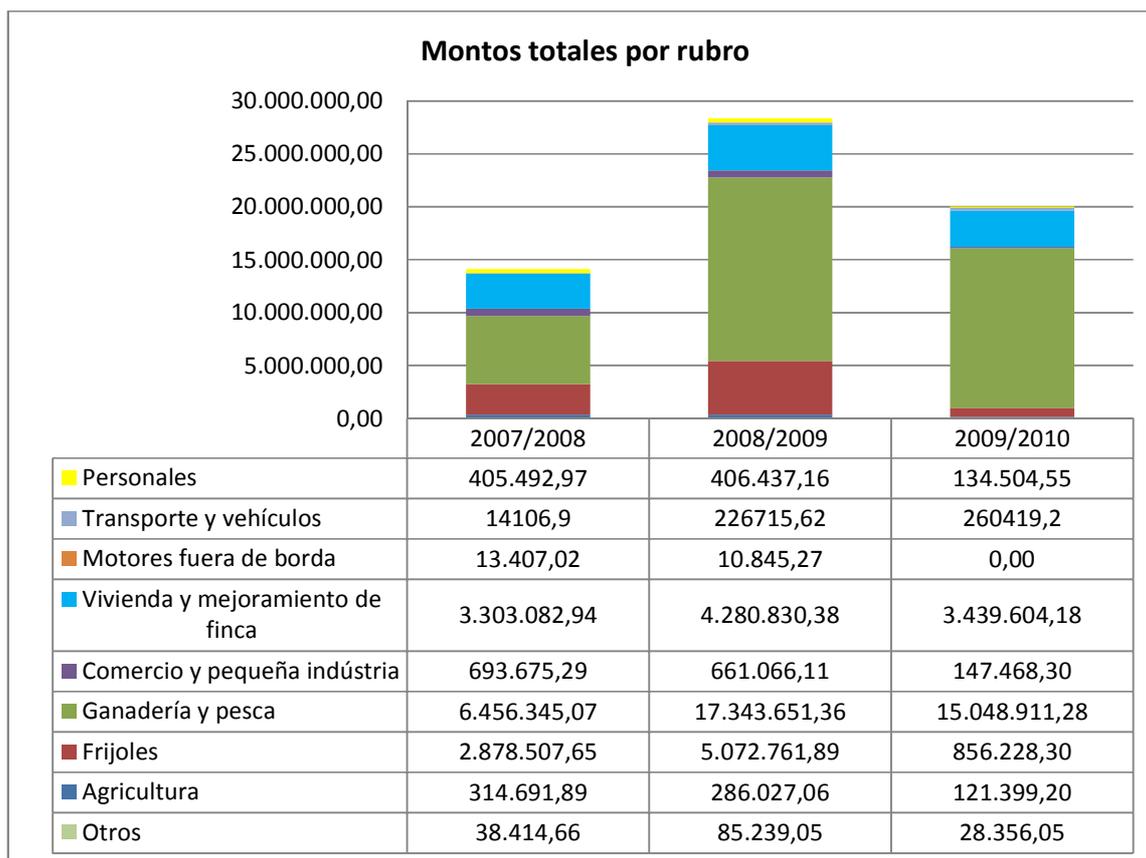
Cabe destacar que Euskal Fundoa también ha financiado otros proyectos de carácter puramente social que no se encuentran reflejados en el gráfico anterior por no formar parte de ninguna de las tres dependencias de la APPDR. Algunos ejemplos de estos proyectos serían el comedor infantil de la comunidad Julio Buitrago y un proyecto de agua potable, entre otros.

### 3.3. Evolución de la cartera total de créditos de APPDR

A través de la Oficina de Crédito, la APPDR pone a disposición de los potenciales usuarios de crédito, dedicados a la pequeña industria, pequeño comercio, pequeñas empresas de servicios, pequeños agricultores y pequeños ganaderos, una determinada suma de dinero que les genere beneficios, les permita cumplir con el pago de su deuda y puedan alcanzar el crecimiento de sus negocios.

#### MONTOS Y RUBROS

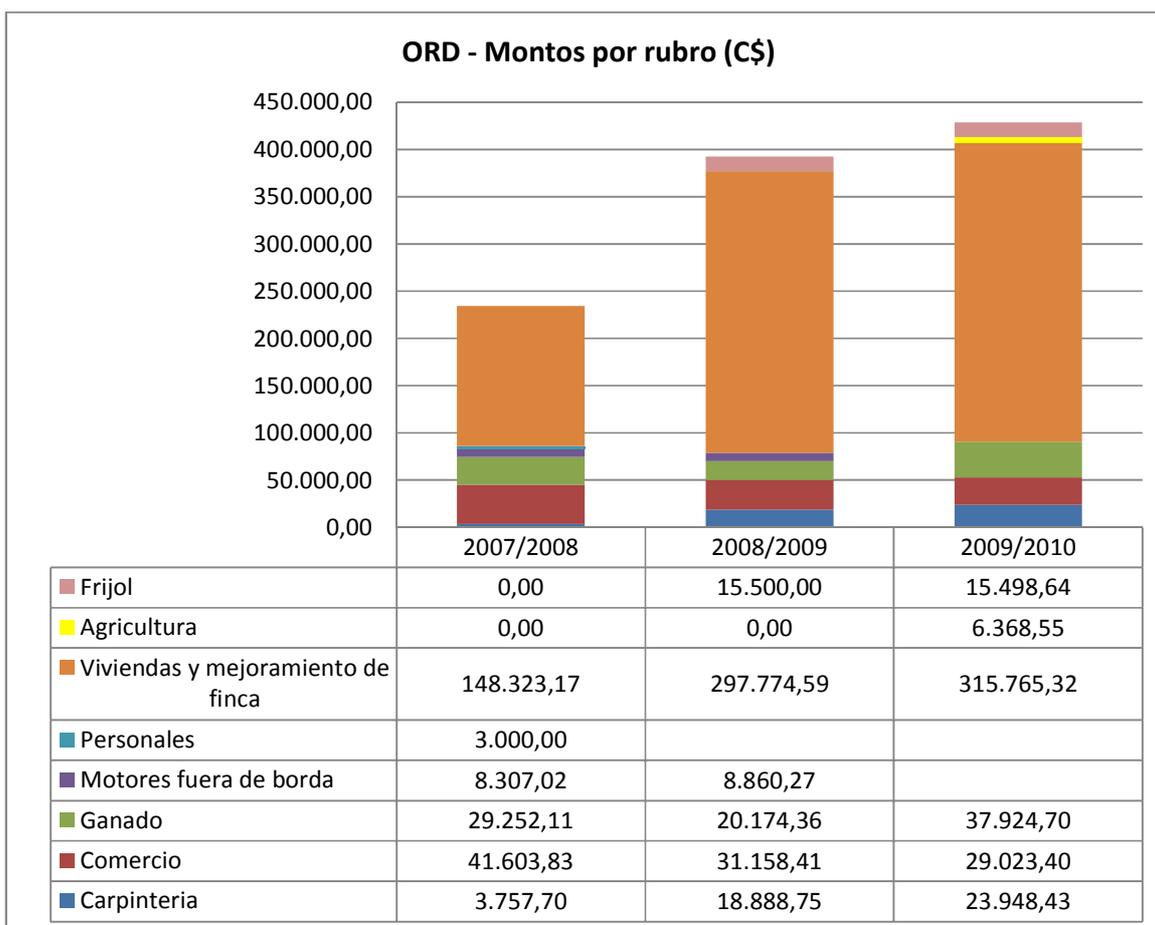
El gráfico presentado a continuación muestra los **montos totales colocados por la Oficina de Crédito de APPDR** en los últimos 3 años fiscales clasificados por rubro. Así pues, se observa que los rubros más importantes por lo que respecta al monto asignado son: ganadería y pesca, vivienda y mejoramiento de la finca, y frijol.



Una vez vista la evolución general de la cartera total, vamos a ver con más detalle cómo se han empleado, durante los últimos tres años fiscales, cada uno de los fondos: ORD, FCR, Caruna y

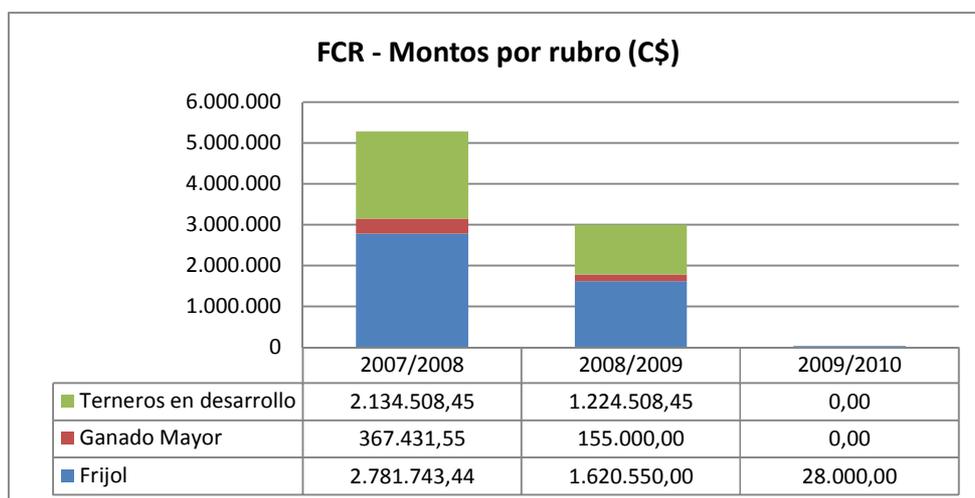
Fondos Propios de la Oficina de Crédito (dónde se incluyen las aportaciones de Euskal Fondoa dedicadas a crédito).

En primer lugar, la mayor parte de los **fondos de ORD** gestionados por APPDR se destinaron a crédito para la vivienda y el mejoramiento de la finca. En los años 90, después de la guerra, la ORD llevó a cabo un proyecto de construcción de viviendas para los discapacitados de guerra y, en estos últimos años, aquellos beneficiarios han pedido crédito para reformar sus casas, puesto que éstas ya tienen bastantes años. Además, muchas de estas personas vinieron del campo a la ciudad, ya que con sus discapacidades no podían trabajar la tierra. Ahora muchos de ellos vuelven al campo porque el precio del terreno en la ciudad ha subido considerablemente y obtienen un gran beneficio de la venta de sus casas y, además, tienen hijos mayores que ya pueden llevar a cabo el trabajo de las fincas. Por estos 2 motivos están aumentando los créditos para el mejoramiento de la finca.

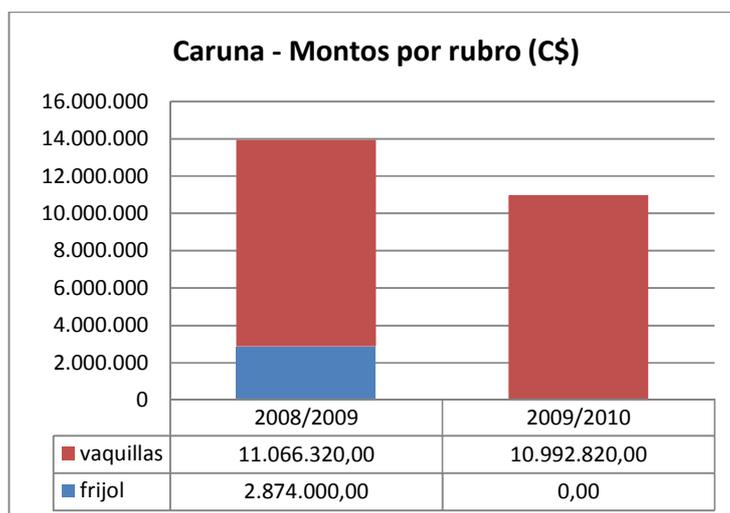




En segundo lugar, el **préstamo recibido del FCR** se destinó a créditos para: terneros en desarrollo, ganado mayor y frijol. La mayoría de los fondos se cedieron para el cultivo del frijol y en el año fiscal 2009/2010 se dieron los últimos créditos para frijol con el remanente del préstamo inicial.



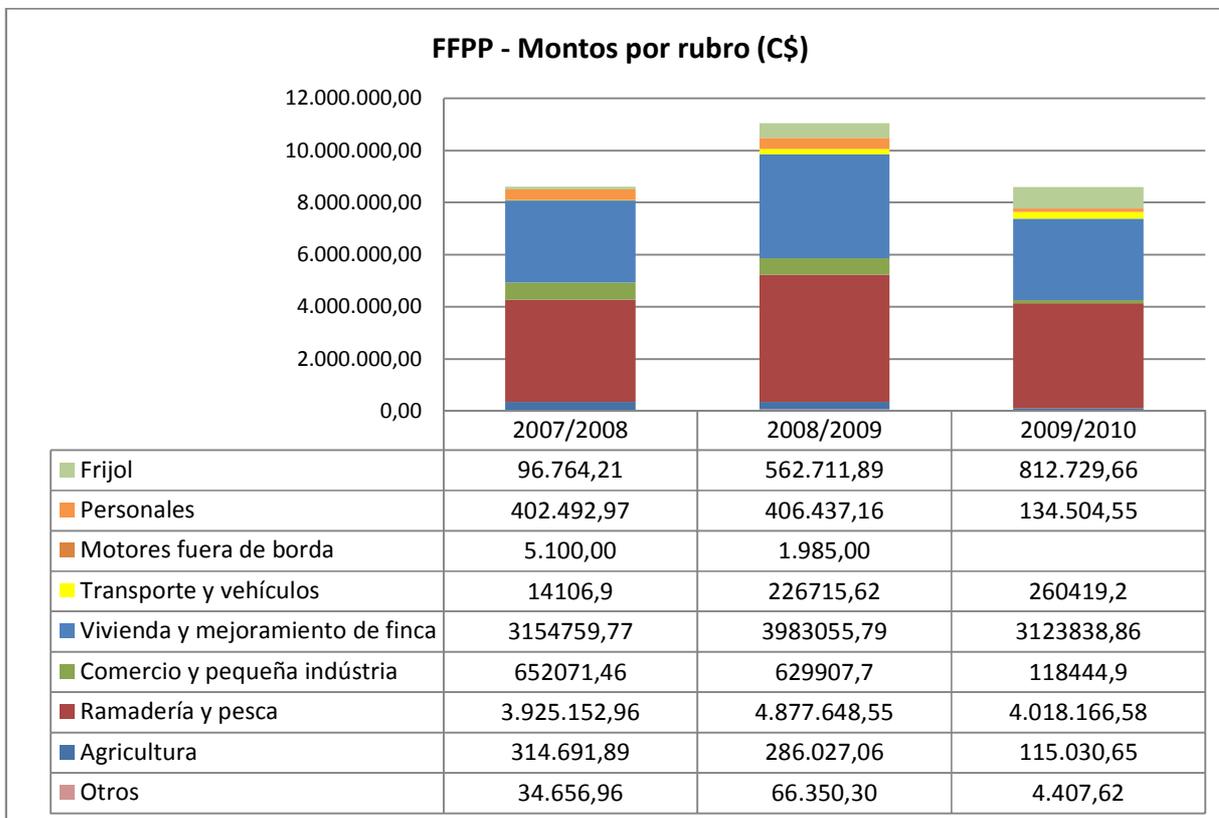
En tercer lugar, en el año fiscal 2008/2009 APPDR recibió 2 préstamos del **fondo Caruna**. Éstos se destinaron en el año fiscal 2008/2009 a la concesión de créditos para vaquillas (rubro mayoritario) y frijol y, en el año 2009/2010, el remanente se colocó en créditos para vaquillas.



Finalmente, los **fondos propios de la Oficina de Crédito** que se han ido acumulando a lo largo de los años con la capitalización de los beneficios y las donaciones (de Euskal Fondoa principalmente) se destinaron a un gran número de rubros para poder satisfacer todas las necesidades de la gente



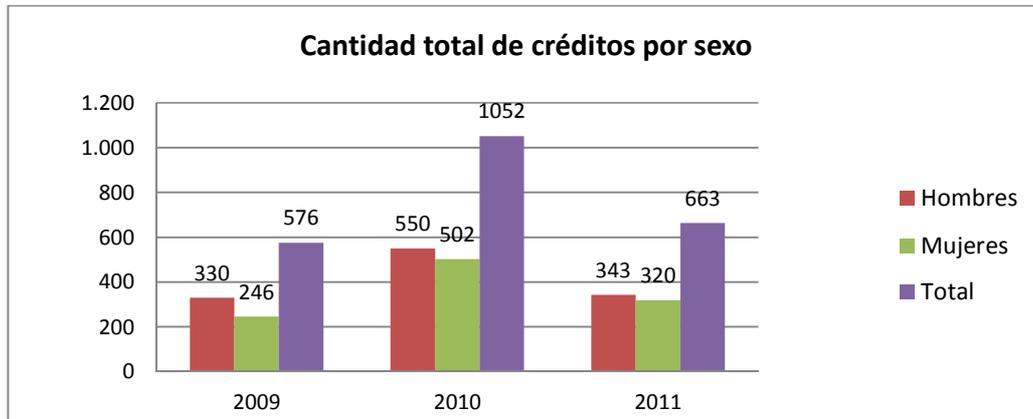
del Municipio. Aún así, cabe destacar que los 2 rubros más importantes son: “Ganado y pesca” y “Vivienda y mejoramiento de la finca”.



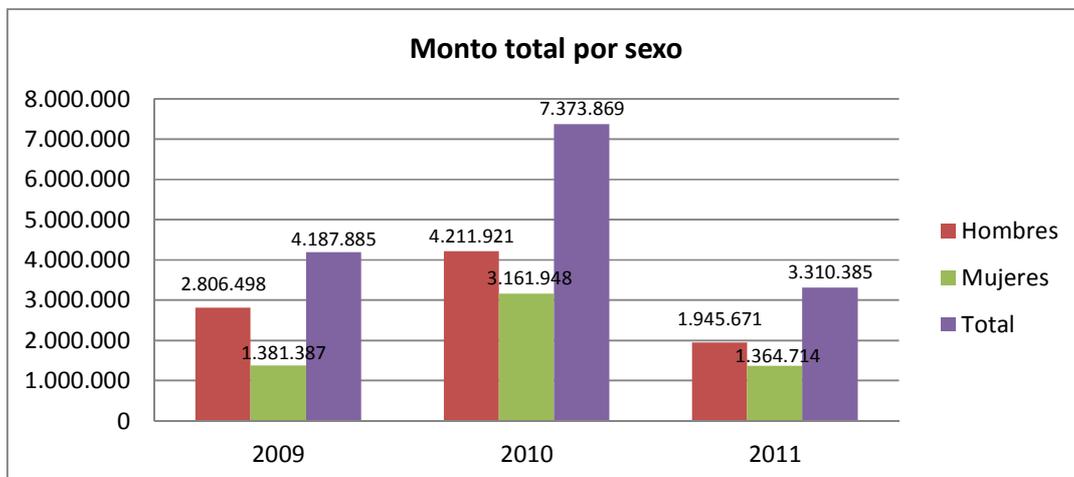
#### PERFIL DEL RECEPTOR DEL CRÉDITO

Al otro lado del crédito hay los beneficiarios de estos. Como ya se ha comentado, desde la Oficina de Crédito se otorgan pequeños créditos a un gran volumen de personas del Municipio del Rama y otros municipios vecinos que, en muchos casos, de no ser por APPDR no tendrían acceso al crédito a través del sistema oficial de crédito. Para poder entender la importancia y repercusión de estos créditos así como para poder ver la cara más humana del proyecto, se adjuntan en el ANEXO-1 dos historias representativas de los clientes de APPDR.

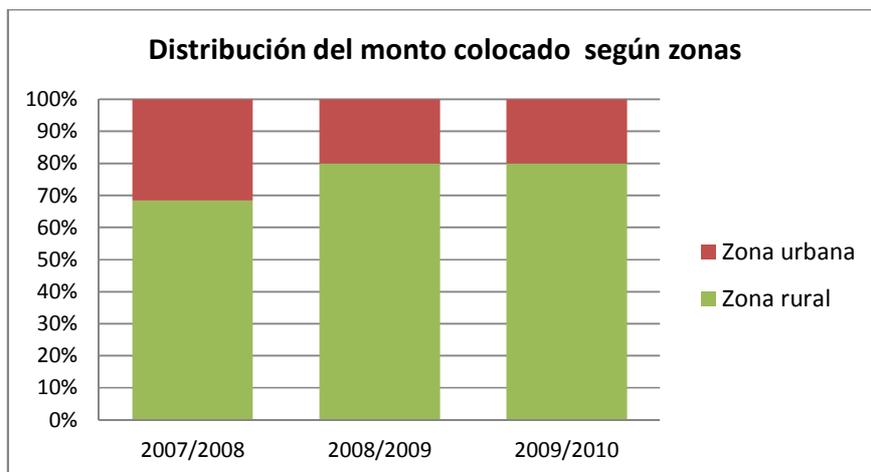
Al analizar la evolución de la **cartera de créditos por sexo**, históricamente se daba un mayor número de créditos a los hombres que a las mujeres, puesto que la cultura era machista y era el hombre quien tenía propiedades a su nombre para dejarlas como garantía. Con el paso de los años APPDR se ha dado cuenta de que las mujeres son mejor pagadoras que los hombres y, por este motivo, si la propiedad es mancomunada se prefiere dar crédito a la mujer. Debido a ello se espera una tendencia ascendente de los créditos otorgados a mujeres en los próximos años.



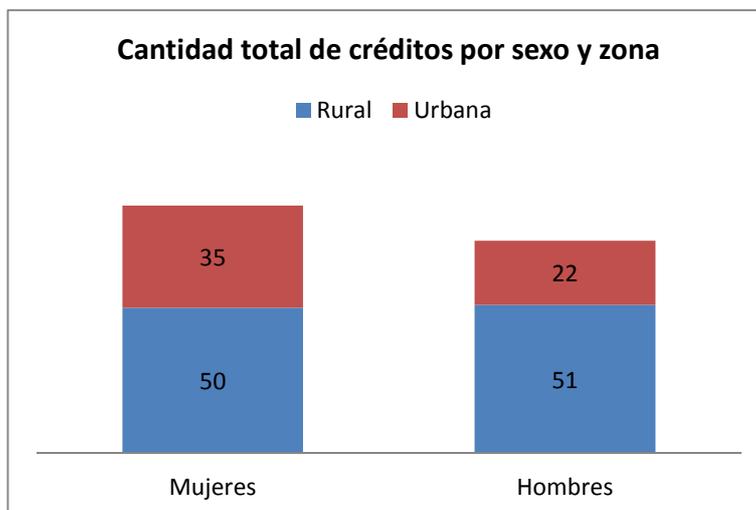
Este hecho también explica que el monto cedido a los hombres sea superior al monto cedido a las mujeres. Aunque esta tendencia también va a cambiar en los próximos años. Además, cabe destacar que tanto el monto como el número de créditos otorgados en el 2011 son inferiores al del año anterior porque los gráficos han sido realizados con los datos de los que se disponía antes de cerrar el año fiscal.



Si clasificamos los **montos colocados según la zona (rural/urbana)** donde se han otorgado, vemos que la mayoría de los fondos se destinan a proyectos en la zona rural. Cabe destacar que existe un margen de error del 2-3% puesto que la clasificación por zona geográfica se ha hecho a partir de los rubros. Por ejemplo, la vivienda ha sido clasificada como zona urbana y, en realidad, también se han dado créditos para vivienda en la zona rural.



A partir de los créditos otorgados en el mes de julio se han cruzado los datos de créditos por sexo y zona geográfica. Se ha elegido el mes de julio como mes representativo puesto que en éste se dan créditos para distintos rubros y no mayoritariamente para un rubro en concreto, como por ejemplo, el rubro agricultura en el mes de mayo. A continuación se presenta el gráfico resultante del estudio:



### INTERESES

Del mismo modo en que APPDR debe pagar unos intereses y comisiones por sus préstamos con otros bancos, los clientes de la Asociación también deben hacer frente a unos intereses y comisiones por los créditos solicitados. La tasa de interés que deben atender los clientes debe ser razonable y accesible, a fin de que no represente un factor desestimulante de la innovación y la competitividad, pero tampoco puede ser altamente subsidiada ya que esta tasa de interés debe ser suficientemente alta como para cubrir: 1) los intereses que debe pagar APPDR a sus

proveedores de fondos, 2) los gastos administrativos de la operación y 3) los gastos operativos de la Asociación. Además, y no menos importante, una tasa excesivamente reducida estimularía la desviación del crédito hacia fines especulativos e induciría a las empresas a destinar el capital propio a otras actividades y sustituirlo con fondos del crédito.

Así pues, en función de los intereses pasivos (los que APPDR debe pagar a los bancos de segundo piso que le proveen de fondos) y los costes operativos, se pueden establecer las tasas de interés activas (la que deben pagar los clientes por el crédito) y las comisiones (tasa sobre el monto de cada desembolso)

Actualmente APPDR atiende sus deudas con bancos de segundo piso como el FNI a una tasa de interés del 9% más un 1% de comisión. Excepcionalmente, para los fondos Caruna la tasa es del 5% para el fondo destinado a ganado y del 8% para el fondo destinado a créditos agrícolas (frijoles).

Con respecto a la **tasa de interés** activa, existe una tasa general del 15%. Sin embargo, esta tasa general puede variar en función del fondo del que proviene el dinero del crédito. En los casos en que se aplica una tasa de interés superior suele ser debido a que el banco ha cobrado un tipo de interés superior al mencionado 9% y, en consecuencia, hay que pasarle este aumento al cliente. Por ejemplo, los créditos para terneros en desarrollo con fondos del FCR se prestaron al 20%. Por otro lado, puede darse el caso en que el fondo establezca condiciones sobre el tipo de interés al que se puede dar crédito, como es el caso del fondo Caruna que establece una tasa máxima del 8%. Por último, a los créditos a los empleados y a la Junta Directiva de la APPDR se les aplica una tasa de interés inferior a la aplicada a los clientes externos, del 5% o del 8% (con la excepción de un crédito a un miembro de la Junta que se otorgó al 0%).

Tipo de crédito	Tasa de interés activa anual
General	15%
Créditos con fondos Caruna	8%
Créditos a trabajadores	5% ó 8%

Cabe destacar que la tasa de interés activa para los beneficiarios de la ORD (Organización Revolucionaria de Discapacitados) es también de un 15% pero se distribuye de la siguiente manera: el 6% para la directiva de la ORD y sólo el 9% para APPDR para cubrir gastos de administración, puesto que se trata de un fondo revolvente que no hay que devolver a ninguna institución financiera.

Las **comisiones** que los beneficiarios del crédito deben pagar se mueven entre el 2% y el 5% dependiendo del monto:

Monto del crédito	Comisión
Hasta 100 USD	5%
De 101 USD a 1.500 USD	3%
De 1.501 USD a 20.000 USD	2%
Más de 20.000 USD	4%

A los créditos de más de 20.000 USD se les aplica una comisión superior para cubrir los gastos del abogado, necesario para aceptar una solicitud de crédito de este monto. Excepcionalmente, la comisión cargada a los empleados y a los miembros de la Junta Directiva se mueve entre el 0% y el 10%.

Finalmente existe una **tasa moratoria** que se les aplica a los clientes que caen en mora cuando se trata de créditos otorgados con fondos de los bancos (nunca en el caso de créditos provenientes de las donaciones, fondos propios o de la ORD). Esta tasa corresponde a la mitad de la tasa de interés a la que está sujeto el crédito, es decir, en el caso general la tasa de morosidad sería del 7,5%.

#### LA MORA

APPDR considera un crédito atrasado a partir de la primera cuota que no es pagada en la fecha de su vencimiento, es decir, a partir del primer día de atraso. Según los días de atraso, los créditos son clasificados en las categorías "A, B, C, D, E", es decir, de menos a más riesgo (de menos a más días de atraso). Cabe destacar que, en coherencia con la visión social de APPDR, la Oficina de Crédito actúa bajo unas políticas mucho más flexibles que los bancos comerciales en cuanto al trato de la mora. Así pues, los clientes que incurren en mora tienen más facilidad para solicitar una reestructuración del crédito obteniendo la posibilidad de atrasar el vencimiento.

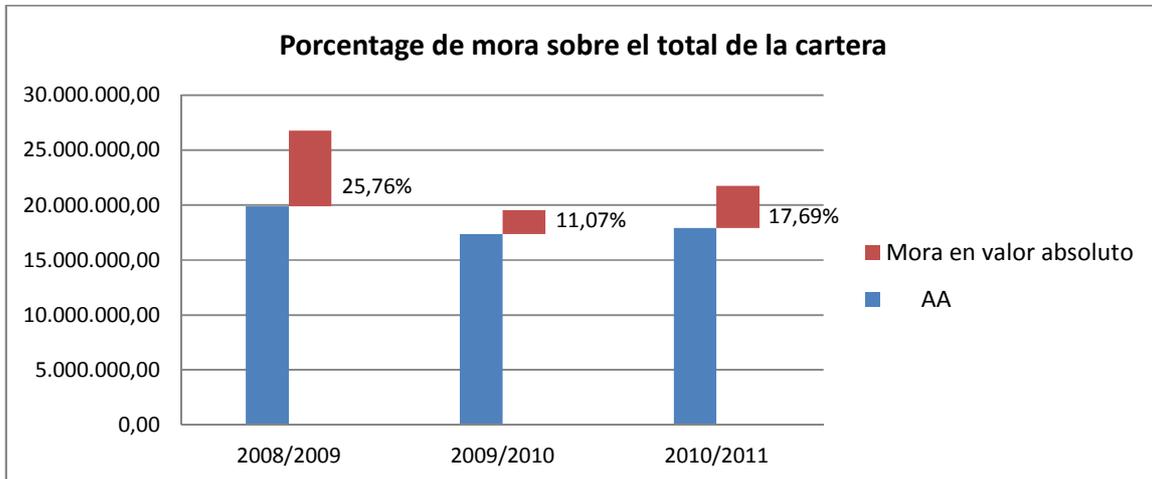
En el año fiscal 2008/2009 la mora ascendía a C\$6.894.587,13, representando un 25,76% del total de la cartera de créditos.

En el año fiscal 2009/2010 la mora disminuyó puesto que el monto destinado a crédito también había disminuido, siendo ésta de C\$2.162.440,61. Sin embargo, si se analiza en términos relativos, el porcentaje total de mora sobre el valor de la cartera también ha caído, siendo éste de 11,07%.

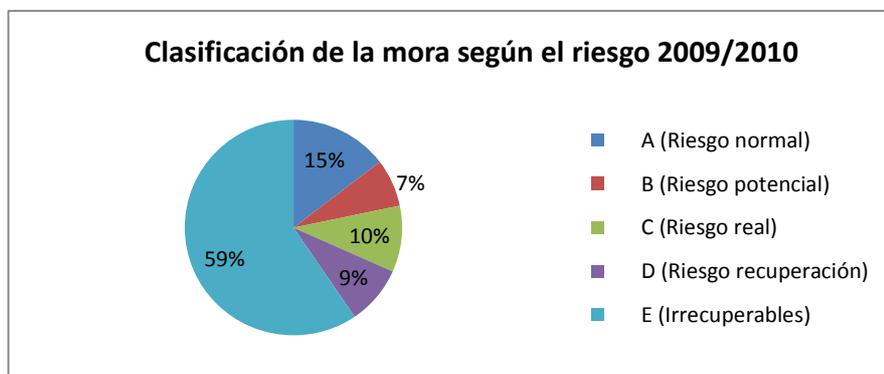
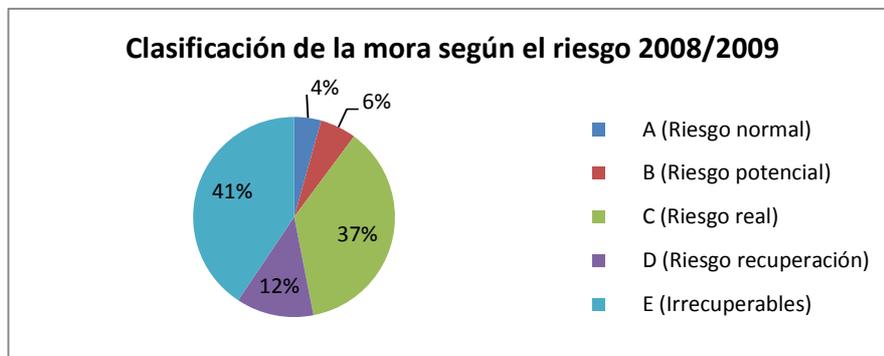
En el año fiscal 2010/2011, la mora volvió a subir ya que el monto de crédito concedido había subido ligeramente, siendo ésta de C\$3.844.274,52. Al analizarlo en términos relativos, el



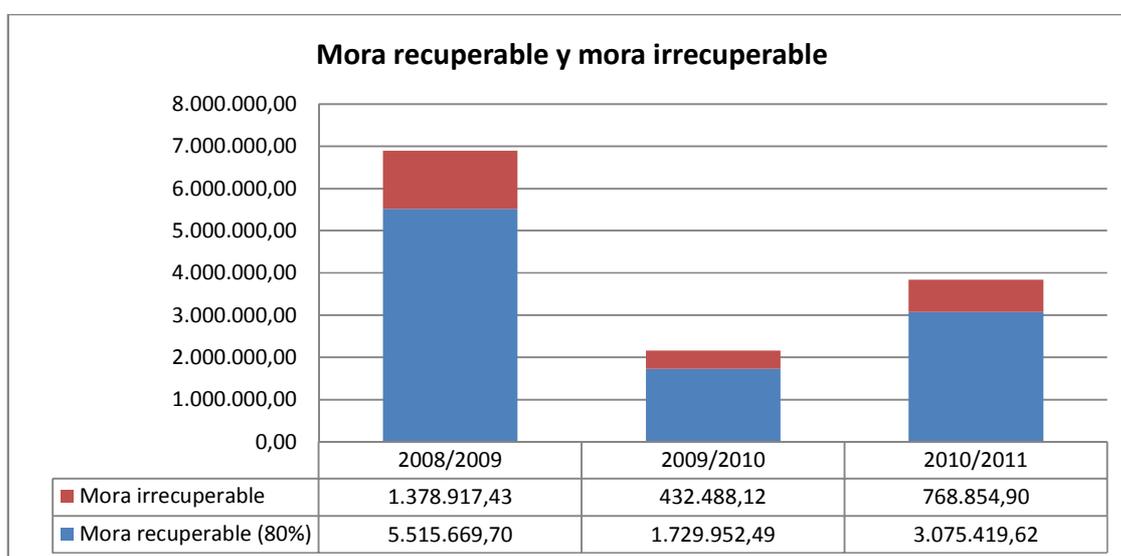
porcentaje de mora sobre el valor total de la cartera también ha subido, representando un 17,69% del valor total de la cartera.



A continuación se presentan 2 gráficos que permiten observar la calidad de la cartera de APPDR. Los manuales de gestión de la Oficina clasifican los créditos morosos en función de los días que han transcurrido desde su vencimiento.



Sin embargo, con los años de experiencia que tiene la Oficina de Crédito se ha observado que parte de la mora clasificada como tipo E se acaba recuperando. Por este motivo, los administradores estiman que la mora recuperable es el 80% de la mora total y que la mora irrecuperable solamente es del 20% puesto que la organización tiene unas políticas mucho más flexibles que los bancos comerciales y los clientes que incurren en mora tienen más facilidad para solicitar una reestructuración. Así pues, la mora irrecuperable estimada es de C\$1.378.917,43 el año fiscal 2008/2009, de C\$432.488,12 el año fiscal 2009/2010 y de C\$768.854,90 el año fiscal 2010/2011, tal y como muestra el siguiente gráfico.



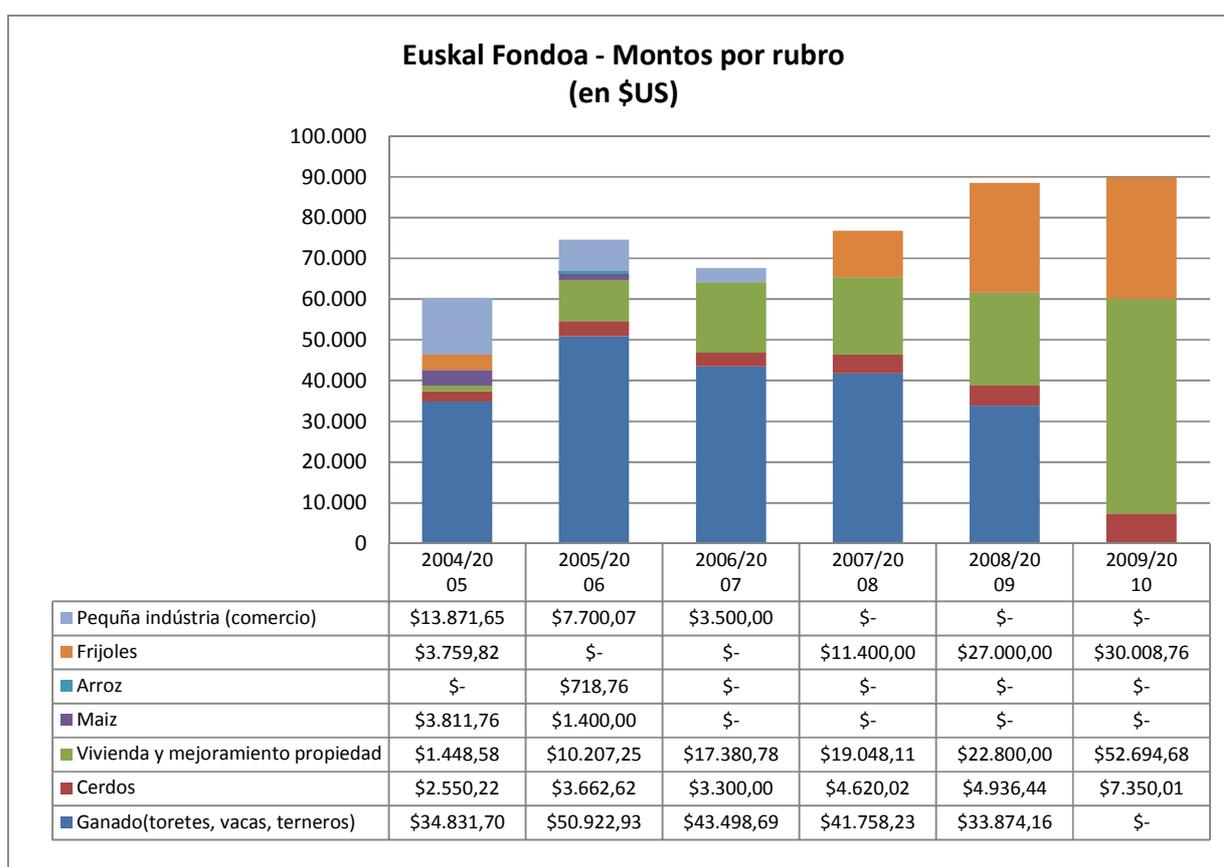
La mora que más debe preocupar es la mora de créditos concedidos con asignación monetaria de bancos de segundo piso, como el FNI o Caruna, dado que a pesar de que los beneficiarios de estos créditos incurran en mora, APPDR debe hacer frente a sus obligaciones con los bancos al llegar el vencimiento. En Agosto de 2011, se encontraban **en cobro judicial** 24 créditos cedidos con fondos del FCR y 68 créditos cedidos con fondos Caruna. En montos, correspondían a 2.440.292C\$ y 1.023.151C\$, respectivamente. Esto significa que hay un monto total de **3.463.443C\$** en cobro judicial mientras que APPDR debe afrontar el retorno de sus préstamos a los bancos. En consecuencia, al no disponer de esa cantidad se ven amenazados los fondos propios.

### 3.4. Evolución de los créditos con asignación monetaria de Euskal Fondoa

Los fondos aportados por Euskal Fondoa desde 1994 se han dedicado, como se comentaba anteriormente, principalmente a la concesión de créditos, pero también a la financiación de Radio Dignidad y otros proyectos de carácter social externos a APPDR. No obstante, en este apartado vamos a centrarnos en los créditos que la Oficina de Crédito ha cedido con las donaciones anuales de Euskal Fondoa, es decir, como se ha empleado cada una de las donaciones anuales de los últimos años fiscales. Estos créditos están incluidos dentro del total de créditos concedidos con Fondos Propios de la Oficina de Crédito, analizados en el apartado anterior.

#### MONTOS Y RUBROS

A partir del 1 de Julio de 2004 la asignación de créditos según rubro fue la que se muestra en el siguiente gráfico:



Cabe destacar que, a diferencia de las otras instituciones de las que se obtienen fondos, Euskal Fondoa tiene unas políticas mucho más abiertas a la hora de asignar los créditos según rubro, de

modo que el empleo de los créditos lo propone la misma APPDR en función de la demanda y no de la oferta, es decir, en función de las necesidades de los clientes y no en base a los intereses de la institución o banco que presta a APPDR.

El gráfico anterior nos muestra una marcada evolución de los rubros, pasando de los créditos para ganado y pequeña industria (comercio) a la vivienda y el frijol.

De 2004 a 2007 predominaron las solicitudes de crédito para la compra de ganado porque existían muchas personas con gran cantidad de pastos pero que no tenían semovientes debido a que la banca nacional no les atendía. Los clientes piden



Crédito para vivienda

crédito para el rubro ganado porque con los productos derivados como la leche, la

cuajada, el queso o la crema, pueden sobrevivir a la crisis de empleo que existe en el país. Con la misma finalidad, también se destinó una parte importante de los fondos a pequeña industria y comercio para financiar la producción, la compra y la venta de productos básicos (como granos y verduras), productos derivados y de uso personal (como ropa, telas y perfumes).

En 2009 ya no se rellenaron solicitudes para ganado con asignación monetaria de Euskal Fondoa porque fueron principalmente los fondos Caruna y los fondos propios los que se destinaron a este rubro. Con respecto a los créditos al comercio y pequeña industria, si es verdad que se han visto reducidos en general y no sólo por parte de los fondos vascos.

La APPDR otorga financiamiento para el mejoramiento de la propiedad puesto que existen muchos productores con tierras que no están cercadas y para poder obtener financiamiento de cualquier entidad financiera es importante tener divisiones para mantener el ganado. Por otro lado, en 2005 se empezó a financiar por primera vez la reparación y construcción de la vivienda, el cual era y es un rubro muy solicitado por la población tanto rural como urbana. Desde entonces el crédito a la vivienda y al mejoramiento de la propiedad ha ido tomando más y tiene más importancia sobre el total de créditos otorgados con asignación monetaria de Euskal Fondoa.

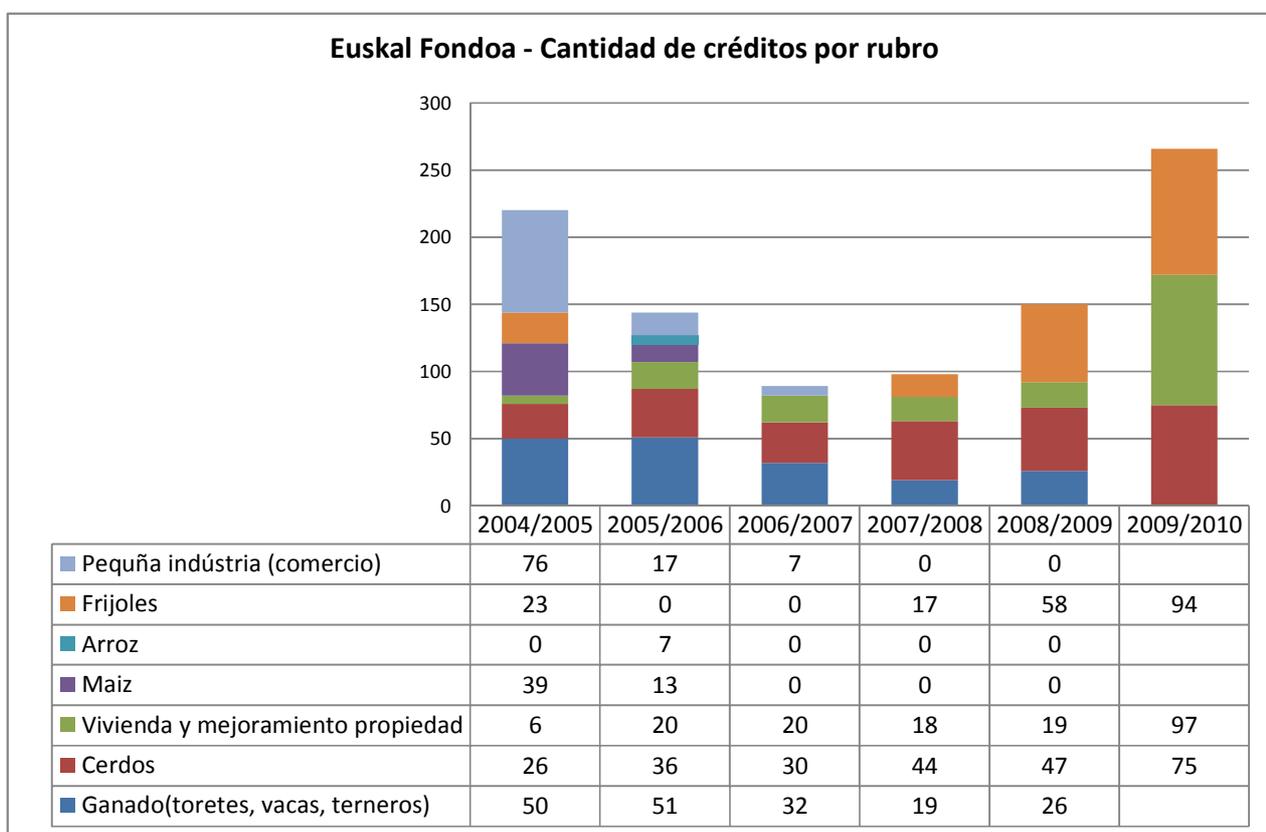
Otro rubro que ha tomado mucha importancia en los últimos años es el frijol. Aunque es un rubro con más riesgo que otros, puesto que depende mucho de las condiciones meteorológicas y de la oferta en el momento de la venta (si hay mucha oferta el precio es muy bajo y es preferible esperar a que se reduzca la oferta para vender a mejor precio), el frijol es un grano básico para la



dieta alimenticia de todos los nicaragüenses y los productores generalmente son personas de escasos recursos.

El monto dedicado a los créditos para la crianza o el engorde de cerdos se ha mantenido muy estable a lo largo de los años.

En el grafico anterior hemos visto como el monto total destinado a créditos aumentaba cada año con respecto al anterior. Sin embargo, si observamos el siguiente grafico vemos como la cantidad de créditos otorgados no ha seguido la misma tendencia, sino que en 2005 empezó a reducirse y no fue hasta 2009 cuando se recuperaron y superaron los niveles de 2004.



Esto es debido a la relación inversa entre los montos y el número de créditos, es decir, cuando mayores son los montos, menor es la cantidad total de créditos otorgados, y viceversa. Así pues, mientras el monto de los créditos a pequeña industria (que predominaban en 2004) era de 1.600C\$ (con excepción de algún monto de más de 16.000 C\$), los créditos para vacas y toretas rondaban las 26.000C\$ (en 2007 ya se alcanzaban las 55.000C\$) y, en consecuencia, la cantidad de créditos para pequeña industria era mayor a pesar de representar un monto total menor.

En 2005 y 2006 la cantidad total de créditos otorgados disminuyó debido a que se redujeron los créditos a la pequeña industria (de pequeños rubros) en favor del rubro vivienda, para el que se otorgaban créditos de elevados montos (entre 8.000C\$ y 26.000C\$).

En 2007, se volvió a apostar por el frijol, pero algunos de los créditos ascendían a un monto de 55.000C\$ limitando la capacidad de dar crédito a más personas.

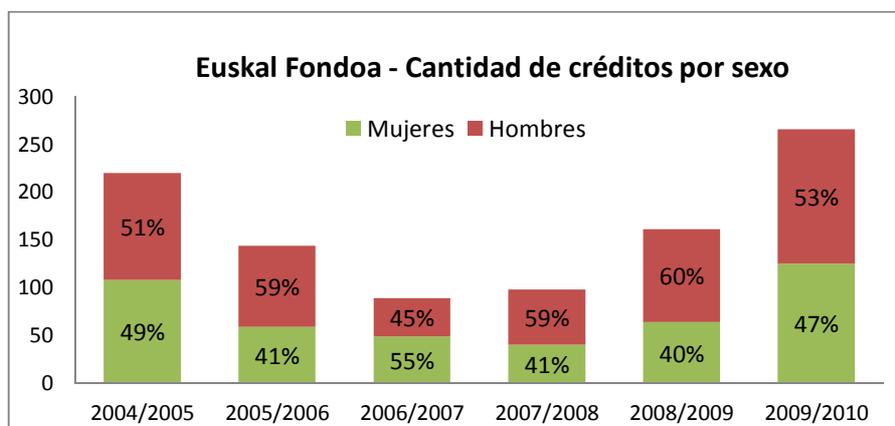
En 2008 se logra un cambio de tendencia a causa de la reducción y estandarización de los montos por rubro: los créditos para frijol se estabilizaron en pequeños montos de 2.000C\$ a 12.000C\$, la vivienda en montos de 2.000C\$ a 30.000C\$ y los cerdos siguieron financiándose con créditos de hasta 2.000C\$.

Finalmente en 2009 el incremento fue muy pronunciado debido a la eliminación del rubro “toretos, vacas y terneros”, por el cual se otorgaban créditos de montos muy elevados, además del mantenimiento de la estrategia de 2008 (reducción de montos).

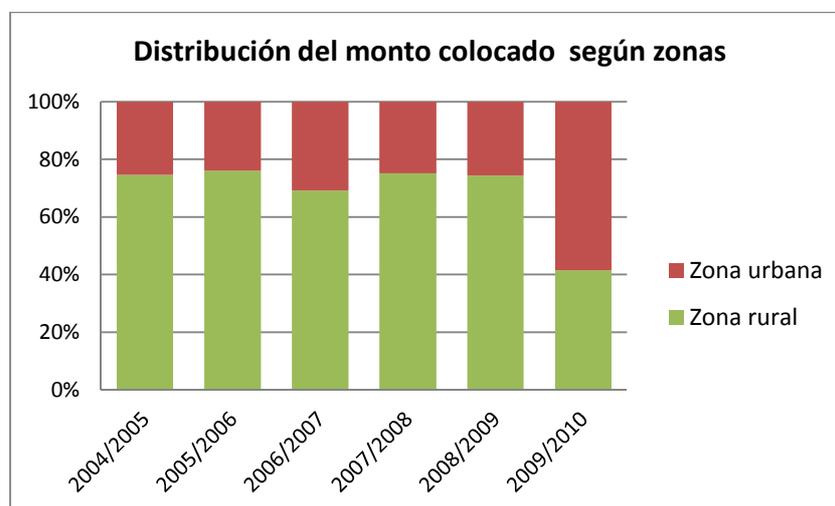
La conclusión de estas explicaciones es que al otorgar créditos de mayor monto se dio una cantidad menor de créditos y, en consecuencia, se beneficiaron menos personas de un fondo revolvente que, paradójicamente, cada año era más grande.

#### PERFIL DEL RECEPTOR DEL CRÉDITO

Al analizar la evolución de la **cartera de créditos por sexo**, históricamente se daba un mayor número de créditos a los hombres que a las mujeres, puesto que la cultura era machista y era el hombre quien tenía propiedades a su nombre para dejarlas como garantía. Con el paso de los años APPDR se ha dado cuenta de que las mujeres son mejor pagadoras que los hombres y, en consecuencia, si la propiedad es mancomunada se prefiere dar crédito a la mujer. Asimismo, tanto APPDR como Euskal Fondoa, además de buscar el involucramiento de la población, luchan por la igualdad de género y la equidad. Es por estos motivos que se pretende aumentar año a año la cantidad de créditos otorgados a mujeres, sobretodo en la zona rural donde el hombre es dueño de la propiedad y las mujeres tienen menos bienes que sirvan de garantías para sus créditos.



Los beneficiados de estos créditos son habitantes de las comarcas del Rama y también de algunas comarcas de los municipios de Muelle de los Bueyes, Kukra Hill, Nueva Guinea y Bluefields principalmente. Estos municipios incluyen zonas rurales y zonas urbanas. Si clasificamos los **montos colocados según la zona (rural/urbana)** donde se han otorgado, vemos que la mayoría de los fondos se destinan a proyectos en la zona rural. Cabe destacar que existe un margen de error puesto que la clasificación por zona geográfica se ha hecho a partir de los rubros. Por ejemplo, la vivienda ha sido clasificada como zona urbana cuando, en realidad, también se han dado créditos para vivienda en la zona rural.



Podemos observar que en el año fiscal 2009 predomina la zona urbana. Esto es debido a que un monto muy elevado se destinó a créditos para la vivienda y esta se ha considerado como zona urbana, cuando en realidad también se han dado créditos para el mejoramiento de las fincas, en las zonas rurales.

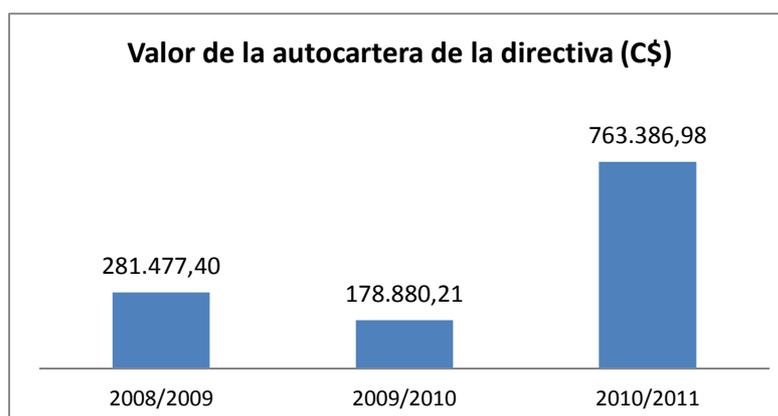


### 3.5. Evolución del Autocartera

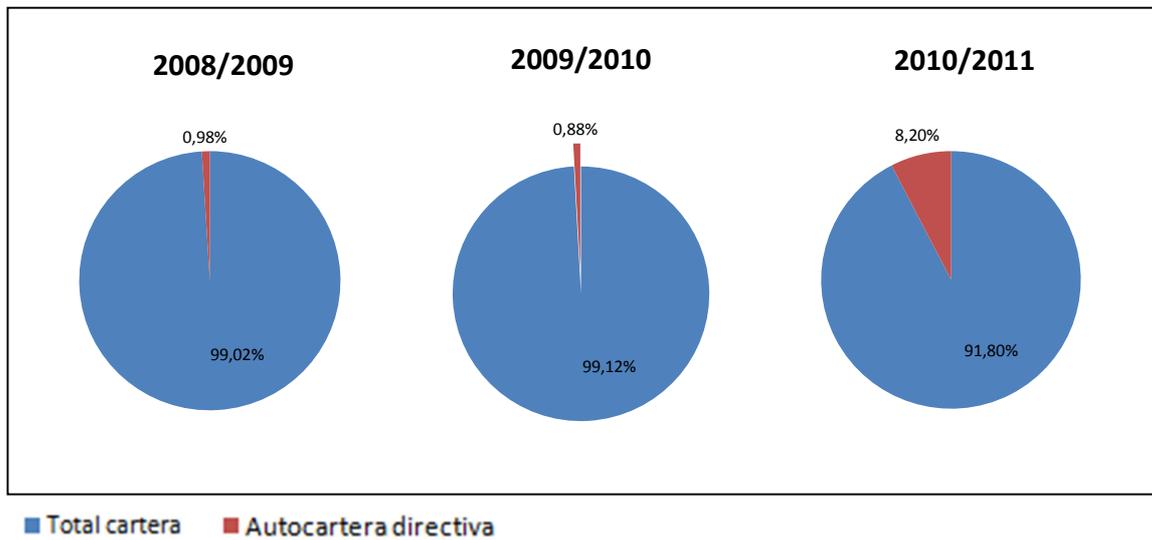
La autocartera o el autocrédito es el crédito concedido a los trabajadores de las tres áreas de negocio y a los miembros de la Junta Directiva de APPDR. El riesgo de incobrabilidad de este tipo de créditos es menor porque el modo de cobro de las cuotas consiste en retener una parte del salario del trabajador, en el caso de los trabajadores de la Oficina de Crédito y de Radio Dignidad. Por este motivo los intereses aplicados son inferiores al del resto de créditos, en concreto son del 8% y del 5%. Sin embargo, hay un crédito a un interés del 0% a un miembro de la Junta Directiva, por motivos excepcionales.

Sin embargo, esta disminución del riesgo es ficticia en el caso de los trabajadores de la Tienda Campesina y de los miembros de la Junta Directiva, puesto que no se les puede deducir la cuota que deben pagar de la nómina, ya que las nóminas de la Tienda Campesina no se gestionan desde la Oficina de Crédito y los miembros de la Junta Directiva no perciben salario por las funciones que desempeñan.

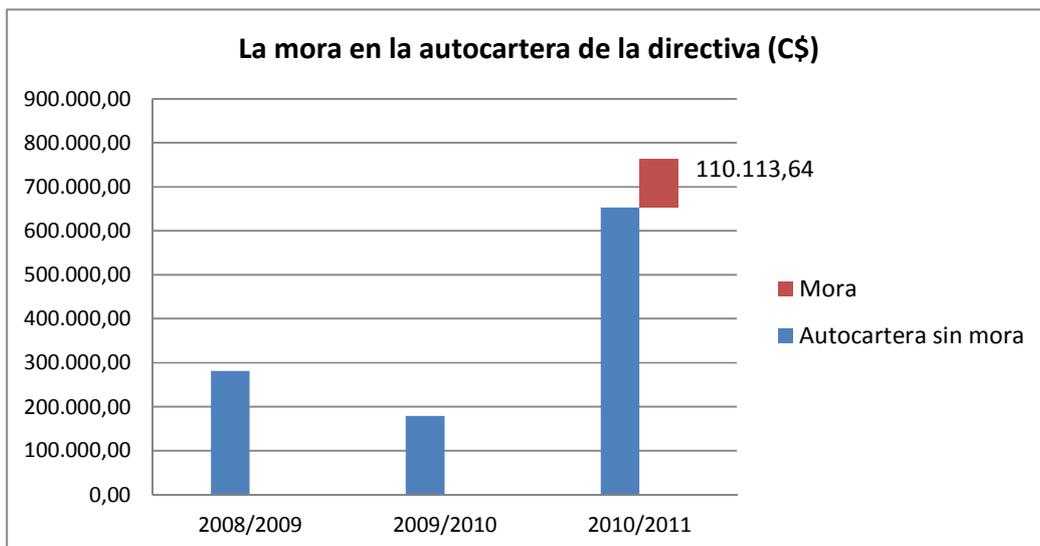
A continuación se presenta un gráfico de la evolución de la autocartera de los miembros de la Junta Directiva en los últimos 3 años fiscales. La Junta Directiva está formada por 5 miembros, pero se debe tener en cuenta que en el APPDR hay 30 trabajadores. Cabe remarcar la subida del valor de esta autocartera en el último año fiscal que asciende a C\$763.386,98. Este hecho esconde un coste de oportunidad, puesto que el dinero prestado al personal y a los miembros de la Junta Directiva se ofrece a un interés de como máximo el 8%, en cambio, el interés general cobrado al resto de prestatarios es del 15%. Por tanto, se está dejando de ganar un 7% en concepto de interés.



Para conocer el peso de la autocartera sobre el total del valor de la cartera se ha calculado su valor relativo en cada uno de los tres últimos años fiscales. Tal y como el gráfico refleja, en el último año fiscal el peso de la autocartera de la Junta Directiva ha aumentado considerablemente, llegando a representar un 8,20%.



En general, la mora es baja en este tipo de créditos debido al sistema de cobro de las cuotas y al compromiso de los trabajadores con la organización. Sin embargo, como se ha comentado anteriormente, el riesgo es superior en el caso de los trabajadores de la Tienda Campesina y de los miembros de la Junta Directiva. Reflejo de ello es que en el último año la mora de la autocartera de la Junta Directiva ha ascendido a C\$110.113,64 debido a la incobrabilidad de 2 créditos otorgados a un miembro de la Junta Directiva. Además, 2 de los créditos concedidos en los 3 últimos años fiscales a personas de la Junta Directiva han sido reestructurados, es decir, se han fijado unos nuevos plazos porque quien los recibió no pudo hacer frente al pago en el momento del vencimiento.



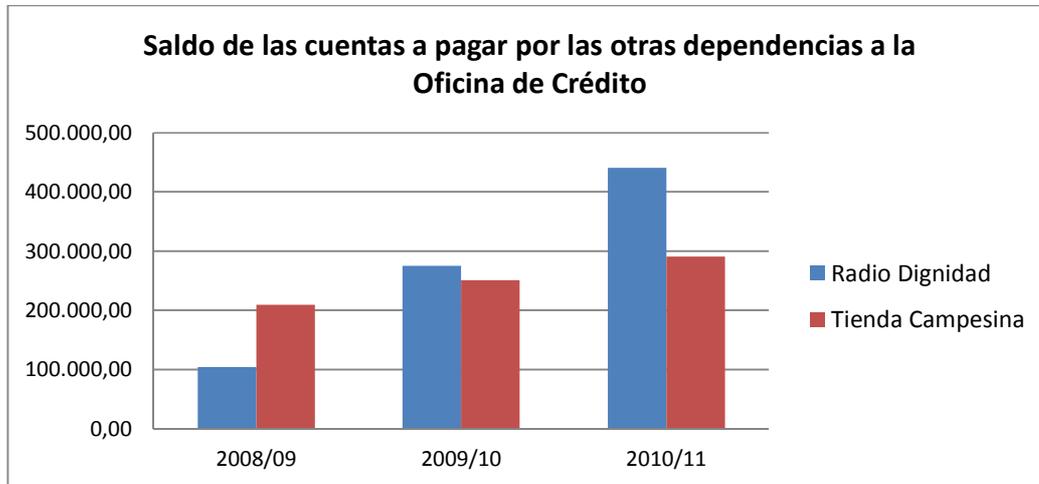
### **3.6. Destino de fondos capitalizados por la oficina de crédito a otras áreas de negocio**

A lo largo de los años se ha llevado a cabo una contabilidad independiente para cada una de las tres dependencias de la APPDR. Sin embargo no se trata de áreas de negocio plenamente independientes puesto que siempre ha existido un flujo monetario desde la Oficina de Crédito hacia la Radio y la Tienda.

Radio Dignidad se fundó el 9 de Septiembre de 1994 con donaciones holandesas. Cuando se dejaron de recibir fondos holandeses se buscó financiación en la transmisión de anuncios por la Radio, pero éstos no eran suficientes para cubrir los costes. En consecuencia, desde entonces Radio Dignidad ha sido subsidiada por la Oficina de Crédito. En Julio de este año 2011, se han fusionado la Oficina y la Radio para reducir el pago de tasas en la aduana fruto de la importación del nuevo equipo de la Radio. Con la fusión, la Oficina y la Radio aparecen como un solo centro de costos, lo que no hará posible el control de los flujos de cada una de las dependencias de forma separada.

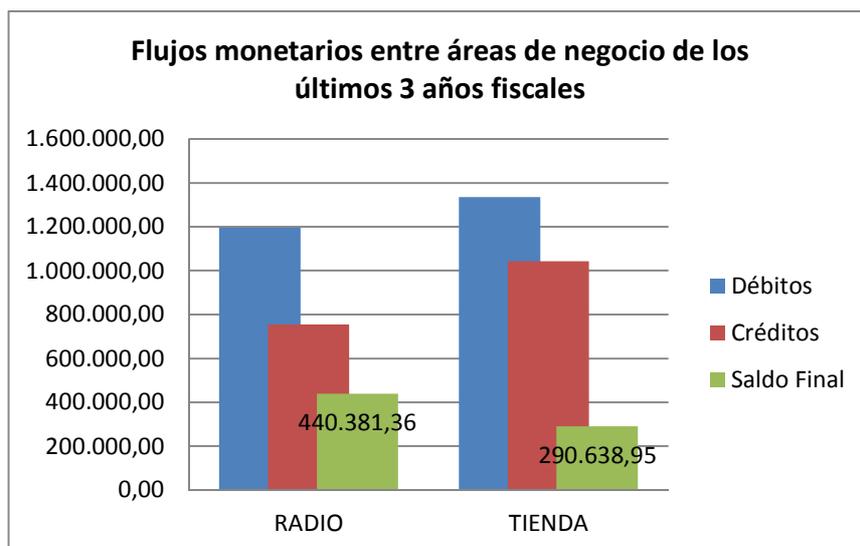
La Tienda Campesina pasó a ser dependencia de APPDR el 5 de Abril de 1994. Desde entonces hasta la fecha, ha existido un flujo monetario desde la Oficina hacia la Tienda. Sin embargo, a diferencia de la Radio, la Tienda no está estrictamente subsidiada por la Oficina de Crédito sino que sólo recibe financiamiento para ciertos desembolsos a los que tiene que hacer frente con urgencia. Es decir, hay momentos en que la Tienda debe pagar sus obligaciones con un proveedor y no tiene efectivo ni cheques, entonces pide un préstamo a la Oficina que será cancelado en pocos días. Por otro lado, desde Septiembre de 2008 se nombró una Gerencia General y el salario de ésta es desembolsado un mes por la Oficina de Crédito y el otro mes por la Tienda. Los meses pagados por la Tienda se anotan en las cuentas de la Oficina como “cuentas a cobrar de Tienda Campesina” hasta que no se efectúa el desembolso efectivo de la Tienda hacia la Oficina. Además comparten otros gastos como las auditorías y la Asamblea General.

A continuación se presenta el gráfico de la evolución de los saldos de las cuentas a pagar por parte de la Radio Dignidad y la Tienda Campesina a la Oficina de Crédito en los últimos tres años fiscales. Se observa que los saldos deudores de la Radio han ido aumentando puesto que sus ingresos son menores a sus costes y no le permiten la autosostenibilidad. El saldo deudor de la Tienda Campesina ha aumentado ligeramente, pero en este caso se trata de créditos a corto plazo que finalmente son retornados por la Tienda.



(\*) La información del año fiscal 2008/2009 ha sido almacenada desde el 28/02/09 por el sistema informático del APPDR.

El siguiente gráfico muestra los fondos que la Oficina ha transferido a las otras dependencias, las cantidades que ya han sido retornadas y el saldo que está aún pendiente por cobrar. En los últimos 3 años, el total de fondos otorgados a la Tienda ascienden a C\$1.334.273,50 y se han retornado C\$1.043.634,55, siendo el saldo pendiente de C\$290.638,95. En el caso de la Radio, el total de fondos transferidos ascienden a C\$1.195.522,38 y se han retornado C\$755.141,02, siendo el saldo pendiente de C\$440.381,36. Así pues, del total de fondos recibidos durante estos tres años, la Radio ha devuelto a la Oficina el 63% y la Tienda el 78 %.





## 4. Análisis financiero y económico de Oficina de Crédito

---

### 4.1. Análisis de los estados financieros

En este apartado se realiza un análisis económico-financiero de la Oficina de Crédito para ver cuál es su situación y los factores le han llevado a esta. Para ello, evaluaremos los resultados conseguidos en los años fiscales 2008/2009 y 2009/2010 (consultar ANEXO-2) a partir de los siguientes ratios financieros.

#### a) Estructura del balance y del estado de resultados

A continuación, se analiza el nivel de dependencia de la Oficina de Crédito. Es vital que la Oficina aspire a ser autosuficiente, que con los flujos de la propia actividad dé continuidad al crédito asegurando la viabilidad económica del proyecto a largo plazo.

$$\text{Nivel de dependencia} = \frac{\text{Donaciones}}{\text{Pasivo Totales}}$$

Utilizando la ratio presentada, vemos que el **nivel de dependencia** es **alto**, puesto que en el año fiscal 2008/2009, las donaciones representaban un 42% del total de los pasivos y, en el año fiscal 2009/2010, este porcentaje aumentaba hasta el 60,55%. Las pérdidas del periodo incrementan considerablemente y superan las donaciones del año fiscal. Como el capital donado no cubre el 100% de las pérdidas, se produce una descapitalización de la Oficina (su patrimonio disminuye un 24%). En consecuencia, las donaciones acumuladas aumentan mientras que el patrimonio disminuye y esto explica el aumento de la dependencia de las donaciones.

Si se analiza más detalladamente el Estado de Resultados del año fiscal 2009/2010 para encontrar las causas de dicho incremento de las pérdidas, se observa que aumentan debido a los “gastos por incobrabilidad de créditos y otras cuentas por cobrar” y “gastos por saneamiento de ingresos financieros” que en 2009 ascendían a 4.441.261’6C\$ (equivalentes a USD218.413’4) y en 2010 crecieron más del doble hasta llegar a los 10.627.666’4C\$ (equivalentes a USD497.762), representando el 86% y el 115% de los ingresos del año respectivamente. En consecuencia, al restar los demás costes operativos, en 2009, se superaron rápidamente los ingresos y, en 2010, solamente con este coste ya se anulaba la totalidad de los ingresos, resultando ambos años en pérdidas.

La lectura que se extrae es que la mora determina el resultado negativo del ejercicio. Los “gastos por saneamiento de ingresos financieros”, que ascienden a C\$7.701.599,42 en el año fiscal 2009/2010, son aquella mora irrecuperable que pasa a tratarse como un gasto y se saca del balance. No obstante, normalmente, se recupera una parte de ésta al cabo de un tiempo y, finalmente, los créditos no cobrados son algo menores a C\$7.701.599,42. Los “gastos por incobrabilidad de crédito y otras cuentas por cobrar” son las dotaciones que debe hacer la Oficina por si no se cobraran parte de los créditos concedidos y se incurriera en pérdida, aunque de momento no son un flujo de salida efectivo.

b) Calidad de la cartera

El año fiscal 2008/2009, el **monto colocado** en créditos ascendía a C\$28.373.573,90 (equivalente a US\$ 1.395.362,19), siendo 2.546 el número de créditos concedidos. A partir de estos 2 datos, se deduce que el préstamo promedio entregado era de C\$11.144,37 (equivalente a US\$ 548,06). En cambio, en el año fiscal 2009/2010, el monto colocado disminuyó a **C\$20.036.891,06** (equivalente a US\$ 938.456,51) siendo 1.435 el número de créditos colocados. Así pues, en este periodo, el crédito promedio aumentó a C\$13.962,99 (US\$ 653,97), la mitad de los créditos concedidos eran de un monto menor a C\$2.000 (US\$ 93,67) y el monto más grande ascendía a C\$764.184,58.

Al otorgar préstamos a muchos pequeños prestatarios, la cartera de microcréditos posee una diversificación elevada en términos de personas atendidas. Sin embargo, la diversificación por sector de actividad y zona geográfica es baja, centrándose básicamente en **ganadería y en la zona rural**.

Si observamos el sexo de los **receptores de crédito**, el 42% de los prestatarios son mujeres en el año fiscal 2008/2009 y el porcentaje aumenta a 48% el siguiente año fiscal. Este dato implica una reducción del riesgo de impago puesto que las mujeres, en general, son mejores pagadoras que los hombres.

En cuanto a los plazos de los préstamos, el **plazo promedio** en 2008/2009 era de 352 días y de **426 días** en 2009/2010. Sin embargo, la mitad de los préstamos superan los 365 días, siendo el plazo máximo de 2.922 días (8 años aproximadamente). Cabe comentar que es difícil reducir este plazo puesto que la mayoría de créditos se entregan para ganado y para la cría de éste se debe seguir el ciclo natural de la vida del animal.

La **cartera morosa** representa un 25,8% del total de la cartera en 2008/2009, y un **11,1%** en 2009/2010. En el año fiscal 2008/2009 el resultado de este ratio es superior a la media del sector, puesto que las ONGs de Nicaragua que conceden microcréditos tienen una cartera morosa media

del 20%. En cambio, en el año fiscal 2009/2010 el porcentaje de morosos ya se encuentra en un nivel aceptable (11,1%<20%).

El porcentaje de los **gastos por incobrabilidad** del período sobre el volumen de la cartera promedio es un buen indicador de la calidad de la cartera. En 2009, los gastos por incobrabilidad y saneamiento de moras representaban el 16'6% sobre el volumen de la cartera y, en 2010, ascendían al 54'4%. Este resultado alerta de que los gastos por incobrabilidad y saneamiento ascienden a más de la mitad del volumen de la cartera total.

### c) Solvencia

La solvencia es la capacidad que tiene la Oficina de Crédito de garantizar con sus bienes las deudas que tiene en su pasivo.

Al analizar las masas patrimoniales, se observa que los **Fondos Propios** representan un 40,48% y un **37,33% del activo total** en cada uno de los años fiscales analizados. Así pues, una gran parte de los activos está cubierta por los fondos propios de la Oficina que son los más seguros puesto que son los menos exigibles por parte de los acreedores.

Además, si analizamos con más detalle el pasivo exigible, el **exigible a corto plazo** sólo representa un 16,93% y un **23,97%** sobre el total del exigible, en cada uno de los años fiscales. Estos datos tienen una lectura positiva porque el exigible a largo plazo implica menos riesgo, puesto que no se tiene que hacer frente a la obligación de pago de forma inmediata.

El **Fondo de Maniobra (FM)** es una sobregarantía que tiene una empresa en caso de impuntualidad de pago del exigible a corto plazo.

$$\begin{aligned} \text{Fondo de Maniobra} &= \text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante} = \\ &= (\text{Fondos Propios} + \text{Exigible largo plazo}) - \text{Activo Fijo} \end{aligned}$$

En el caso de la Oficina de Crédito, el **Fondo de Maniobra** era de C\$23.302.488,31 el año fiscal 2008/2009 y de **C\$17.358.308,73** el año fiscal 2009/2010. Al ser positivo, significa que existe una sobregarantía. Esta es necesaria puesto que el Activo Circulante puede ir disminuyendo (por ejemplo, clientes incobrables, se quitan de balance y se pasan a pérdida) y esto acarrearía problemas de impuntualidad de pago para la Oficina, puesto que con el Activo Circulante no se

podría hacer frente al Pasivo Circulante. Dicho de otra forma, con un Fondo de Maniobra positivo, los Capitales Permanentes de la Oficina (Fondos Propios y Exigible a l.p.) financian parte del Activo Circulante.

d) Indicadores de Rendimiento y Rentabilidad

En primer lugar, la **Rentabilidad Económica o ROA** (Return On Assets) mide la generación de beneficios como consecuencia del despliegue de los activos sin considerar la forma en que éstos han sido financiados, es decir, el rendimiento que se ha obtenido como resultado de la inversión en Activo.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado de explotación (BAIT)}}{\text{Activo Total Neto}}$$

Al estudiar el rendimiento del activo total neto de la Oficina de Crédito obtenemos cifras negativas tanto para el año fiscal 2008/2009 como para el 2009/2010, de -9'6% y -23'6% respectivamente, marcando una clara tendencia **negativa**. Este resultado negativo es debido a que los ingresos operativos no son suficientes para cubrir los costes operativos de manera que se obtiene un resultado de explotación (BAIT) negativo.

En segundo lugar, la **Rentabilidad Financiera o ROE** (Return On Equity) permite visualizar el retorno obtenido por los fondos propios (patrimonio) invertidos en la asociación y equivale al coste de oportunidad de los fondos que se invierten en la Oficina de Crédito. Se calcula dividiendo el beneficio antes de impuestos (BAT) entre los recursos propios, los cuales han servido para financiar la actividad que ha generado dicho beneficio.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{\text{BAT}}{\text{Recursos Propios}}$$

En el caso de la Oficina de Crédito el beneficio antes de impuestos es igual al beneficio final puesto que al tratarse de una ONG queda exenta de impuestos. De todos modos, al calcular este ratio obtenemos una rentabilidad **negativa**, de -13'7% en 2009 y de -59'7% en 2010. Ello es debido a que los beneficios son negativos, ya que, como vimos con la rentabilidad económica, el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) ya era negativo y no se consigue revertir el signo después del resultado financiero, aunque si lo mejora ligeramente.

Así pues, a causa de la magnitud de los “gastos por incobrabilidad de créditos y otras cuentas por cobrar” y “gastos por saneamiento de ingresos financieros”, tanto el rendimiento económico como la rentabilidad financiera resultan negativos.



e) Indicadores de coste

El porcentaje que representan los **costes operativos** (fijos y variables) sobre el volumen de la cartera total es un indicador de eficiencia ya que nos indica el coste de cada dólar colocado en créditos. En 2009 los costes representaban el 29% del volumen de la cartera, siendo menos eficiente que la media de las microfinancieras Nicaragüenses que en ese momento era de 18'6%. En 2010 este indicador empeoró drásticamente hasta llegar a unos costes del 75% sobre el volumen de la cartera, ya que por un lado disminuyó el volumen de cartera y por el otro, aumentaron los costes operativos.

En conclusión, la **situación económico-financiera** de la Oficina de Crédito es **fuerte** ya que el fondo de maniobra es positivo y esto significa que tiene solvencia. Sin embargo, se está debilitando puesto que la Oficina se está descapitalizando debido a los resultados negativos que se van acumulando año tras año a causa de los altos gastos por saneamiento e incobrabilidad. Además, los costes operativos son superiores al promedio de costes operativos de las Microfinancieras de Nicaragua, haciéndola menos eficiente. Por estos 2 motivos, la Rentabilidad Económica y Financiera son negativas.

## 4.2. Análisis del punto muerto

**a) El punto muerto operativo:** indica el nivel de ingresos que cubre exactamente los gastos de explotación y que, por tanto, daría como resultado un BAIT (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos) igual a 0.

$$\text{Punto muerto operativo(en unidades)} = \frac{\text{Costes fijos}}{(\text{precio} - \text{costes variables unitarios})}$$

En el caso de la Oficina de Crédito, el nivel de ingresos que daría esta igualdad entre ingresos y gastos operativos (variables y fijos) es de 5.717.995,45 C\$ (equivalente a **USD267.810,51**), si no tenemos en cuenta los gastos por saneamiento de ingresos financieros, puesto que es un gasto que se ha acumulado durante varios años y se imputa todo en un solo año fiscal (2009/2010). Así pues, para niveles de ventas superiores a este punto muerto operativo se obtiene un BAIT mayor a 0, en el caso que los gastos por saneamiento sean cero.

**c) El punto muerto total:** indica el nivel de ingresos que cubre exactamente los costes de explotación (lo cual incluye al punto muerto operativo) y además los intereses y otros costes financieros.

$$\text{Punto muerto total(en unidades)} = \frac{\text{Costes fijos} + \text{Intereses}}{(\text{precio} - \text{costes variables unitarios})}$$

El nivel de ingresos de la Oficina de Crédito que daría esta igualdad entre ingresos y gastos totales es de 11.155.088 C\$ (equivalente a **USD522.464,53**), representando un **77,72%** del nivel de ventas de 2009/2010 (C\$ 9.260.836,13), si no tenemos en cuenta los gastos por saneamiento de ingresos financieros. Así pues, para niveles de ventas superiores a este punto muerto operativo se obtiene un Beneficio Antes de Impuestos (BAT) superior a 0.

En conclusión, la Oficina de Crédito supera el nivel de ingresos del punto de equilibrio, si no se tienen en cuenta los gastos por saneamiento de ingresos financieros, ya que cuenta con unos niveles de ingresos que se exceden en un 22,28% el nivel de ingresos del punto muerto total, alejándose del riesgo de incurrir en pérdidas.

Sin embargo, los gastos por saneamiento financiero son un gasto real al que la Oficina debe hacer frente, aunque se imputen en un solo año, puesto que tienen un gran impacto en el balance, reduciendo el patrimonio de la misma.



También cabe remarcar que el resultado al que se ha llegado es sólo una aproximación y no un indicador exacto, puesto que depende de los gastos por provisiones por incobrabilidad y saneamiento que son muy aleatorios año tras año.



### 4.3. Análisis de los costes operativos

Los costos operativos son los gastos que surgen de las actividades actuales de la Oficina. Representan lo que le cuesta dar crédito: los salarios de los trabajadores, la electricidad de la Oficina, el transporte de los técnicos, etc.

El año fiscal 2009/2010, los costos operativos de la Oficina representaban el 35,85% del volumen total de la cartera. Esto significa que si el interés general que se les cobra a los clientes es del 15%, se está teniendo una pérdida operativa del 20,85% del volumen total de la cartera. Además, de un año a otro se ha perdido eficiencia, puesto que esta ratio ha aumentado un 22,20% respecto al años fiscal 2008/2009.

Para reducir esta pérdida deben aumentar los ingresos, disminuir los costes o aplicar las dos medidas a la vez:

- Aumentar los ingresos:

El interés general que cobra la Oficina de Crédito a sus clientes es del 15%, como ya se ha mencionado anteriormente. Sin embargo, el resto de microfinancieras de Nicaragua cobran un interés que oscila entre el 16% y el 48%. Así pues, una alternativa sería aumentar el interés hasta llegar al nivel del resto de la microfinancieras del país.

- Reducir los costes:

Otra medida es mejorar la eficiencia de la Oficina reduciendo los costes operativos. A partir del análisis del presupuesto ejecutado en el año fiscal 2010/2011, se presentan algunas propuestas con el objetivo de reducir tales costes:

1) Reducir o mantener los Salarios del Personal Permanente:

Este coste es uno de los gastos más elevados a los que debe hacer frente la Oficina y para que no aumente desproporcionadamente con el aumento del Salario Mínimo marcado por el Gobierno, se recomienda que sólo se aumenten los salarios de los puestos de trabajo que se encuentren por debajo del nivel marcado por la ley hasta el mínimo obligatorio. El resto de salarios no se deben ver afectados a menos que no se respeten las jerarquías de la organización, pero en el caso de que no se respeten, los demás salarios serán aumentados en una proporción menor a los primeros.

2) No contratar Personal Temporal:

Una de las alternativas para conseguir que una organización sea más eficiente es reducir la plantilla. Por este motivo, se recomienda empezar a reducir el personal temporal y que las actividades que éstos realizan sean cubiertas por el personal permanente de la Oficina.



3) Reducir el coste de los Uniformes al Personal:

Este coste no representa un gran desembolso para la asociación. Sin embargo, al reducirlo se consigue ajustar más los costes operativos de la Oficina. Con este objetivo, se propone ofrecer camisetas y camisas al personal, los pantalones van a cargo de los trabajadores.

4) Reducir el coste de Viáticos, Combustible y Lubricantes, Mantenimiento y Reparación de Vehículos, y Transporte:

Los costes mencionados en este apartado ascienden a C\$416.694,84, representando un 9,59% del total de ingresos en el año fiscal 2010/2011. Si aumentan el número de viajes, aumenta el gasto por combustible, mantenimiento de vehículos y viáticos (dietas y alojamiento de las personas que se desplazan). Para evitar incurrir en estos gastos, se recomienda realizar los viajes de larga distancia en transporte público, puesto que se reducen los costes de combustible, mantenimiento del vehículo y viáticos de chófer.

5) Reducir los Otros Gastos del Personal:

Esta cuenta incluye diversos conceptos, pero el que tiene más peso es el de los medicamentos que se pagan al personal.

Hay 2 modalidades de seguro médico: el IVM (Invalidez, Vejez y Muerte) y el integral (incluye el pago de los medicamentos básicos). La Organización decidió someterse al régimen del IVM y, a parte, subvencionar los medicamentos a sus empleados, puesto que estos serían de más calidad que los ofrecidos por el seguro integral. Sin embargo, el gasto de los medicamentos pagados a los trabajadores ha superado al coste adicional que supondría contratar el seguro integral.

Una alternativa sería contratar el seguro integral puesto que es más ventajoso para la Oficina ya que el coste es menor. No obstante, a nivel social, ofrece unas prestaciones de menor calidad a los trabajadores.

Otra alternativa sería continuar con el sistema actual (el seguro IVM y los medicamentos subvencionados por la Oficina), pero poniendo un límite a cada trabajador en el gasto anual de medicamentos.

6) Reducir los costes fruto de la solicitud de préstamos a otras instituciones:

La Oficina actualmente está otorgando créditos con fondos que le han prestado otras instituciones, como la FNI (Financiera Nicaragüense de Inversiones) y el Fondo Caruna. Tener acceso a estos fondos tiene un coste, el interés, y por este motivo es necesario cubrir este coste cuando se dan créditos a los clientes. Por ejemplo, los Fondos Caruna exigen un interés del 5% en el caso de los fondos destinados a vaquillas en desarrollo y del 8% en caso de los fondos destinados a frijoles. En cambio, este monto de dinero se presta al 8% a los clientes de

la Oficina, de manera que no se están cubriendo los costes operativos y los posibles impagos que pueda haber.

Los costes operativos a cubrir son los honorarios de las auditorias (obligatorios si se quiere tener acceso a fondos externos) y los gastos legales. En el año fiscal 2010/2011, se aprobaron unos gastos de Auditoria por C\$44.000, aunque aún no se ha ejecutado, y los gastos legales ejecutados han sido de C\$35.277,85.

Además, como son fondos sobre los cuales se debe pagar un interés a otra institución, la Oficina tiene la presión de colocarlos rápidamente en crédito para obtener un rendimiento y no se mide el riesgo que se está asumiendo.

Por todo ello, se recomienda no solicitar fondos externos para dar crédito a los clientes de la Oficina si no se estudian detenidamente las condiciones de devolución y se lleva a cabo una gestión eficiente de dichos fondos.



#### 4.4. Análisis del rubro más rentable

Para buscar cual es el rubro que más rinde, en cuanto a retorno para la Oficina de Crédito, se hace la siguiente simulación: se colocan unos montos iniciales de 100.000C\$ a cada rubro durante 36 meses. Dado que el crédito tiene un vencimiento distinto en función del rubro, cada vez que vence un crédito, se vuelve a colocar, al mismo rubro, la suma del principal recuperado, los intereses generados y la comisión pagada al inicio, y así hasta llegar a los 36 meses. Al final de los 36 meses vemos qué rubro ha conseguido aumentar más el monto inicial de 100.000C\$.

Para esta simulación partimos del vencimiento y monto promedios de cada rubro y de las comisiones correspondientes a los montos. Con estos datos hacemos las proyecciones de flujos de créditos y retornos durante 36 meses y observamos el valor final que ha generado cada rubro.

RUBRO	Vencimiento promedio (días)	Vencimiento promedio (meses)	Monto promedio	comisión	VALOR FINAL (vto. 36 meses)
Arroz	180	6	2.109	5%	<b>202.729</b>
Comercio	180	6	2.091	5%	<b>202.729</b>
Maíz	180	6	1.961	5%	<b>202.729</b>
Personales	210	7	1.868	5%	<b>202.342</b>
Ganado menor	270	9	1.983	5%	<b>182.630</b>
Pequeña industria	330	11	2.000	5%	<b>182.108</b>
Frijol	210	7	8.002	3%	<b>181.683</b>
Mejoramiento de finca	360	12	2.193	3%	<b>164.303</b>
Transporte	360	12	20.032	3%	<b>164.303</b>
Terneros en desarrollo	390	13	12.501	3%	<b>164.247</b>
Viviendas	390	13	6.597	3%	<b>164.247</b>
Ganado mayor	420	14	28.413	3%	<b>164.079</b>
Carpintería	450	15	7.983	3%	<b>163.795</b>
Vacas paridas	630	21	47.427	2%	<b>154.862</b>
Vaquillas	1080	36	62.479	2%	<b>147.000</b>

Como podemos ver en la tabla anterior, los rubros más rentables son el Arroz, el Comercio y el Maíz, seguidos del rubro Personal. Todos ellos consiguen doblar el principal inicial en 3 años, pasando de un monto de 100.000C\$ a un valor final de 202.000C\$. En un segundo nivel, los rubros Ganado Menor, Pequeña Industria y Frijol, generan un valor final de 180.000C\$. Por el contrario, los rubros menos rentables son Vacas Paridas y Vaquillas, que generan un valor final de aproximadamente 150.000C\$.

Si analizamos las características de estos rubros, podemos ver claramente que, por un lado, los calificados como más rentables corresponden a los créditos con vencimientos más cortos y

montos más pequeños, con la consecuente comisión del 5%. Por el otro lado, los rubros calificados como menos rentables corresponden a los créditos con vencimientos más largos y montos más grandes, con su consecuente comisión del 2 y 3%.

La conclusión que podemos extraer de esta simulación es que **los créditos más rentables son los de menor vencimiento y menor monto**, debido a que rotan más rápido. Esto significa que se recuperan más rápidamente el principal y los intereses, de manera que se reciben comisiones con mayor frecuencia y se amplía más rápidamente el capital disponible para nuevos préstamos que, consecuentemente, generarán mayor volumen de intereses. Por el contrario, los créditos de mayores montos y mayores vencimientos, generan menor rotación y reducen la liquidez de la Oficina. Adicionalmente, cabe considerar que los créditos de menor vencimiento y menor monto, además de ser los más rentables también son los que responden mejor a la visión social de la Asociación: conceder créditos de pequeños montos a personas que no tienen los recursos suficientes para acceder al crédito de los bancos comerciales (dónde no se conceden créditos tan pequeños).

Sin embargo, no podemos quedarnos tan solo con la rentabilidad de cada crédito sino que también debe considerarse el riesgo de impago de cada tipo de rubro. Aunque el riesgo es muy difícil de determinar, puesto que depende de muchos factores y no solo del tipo de rubro, la experiencia que la Oficina ha ido acumulando a lo largo de los años, permite hacer una aproximación del riesgo para cada rubro. El sector agrícola, por ejemplo, es de los más arriesgados ya que si hay mala cosecha no se puede vender para recuperar la inversión, y si, por el contrario, la cosecha es muy buena entonces hay exceso de oferta y cae el precio. Este es el caso del frijol principalmente, que es mucho más vulnerable a la meteorología que el arroz o el maíz, más resistentes y seguros. Cabe comentar que la mayor parte de los créditos saneados en el año fiscal 2009/2010 correspondían al rubro Frijol. La ganadería, en segundo lugar, también es vulnerable a la oferta, ya que cuando hay exceso de oferta los precios de venta caen, poniendo en riesgo la capacidad de devolución del crédito. En tercer lugar, los créditos al consumo (dónde se incluirían rubros como Personal, Vivienda y Mejoramiento) se consideran menos arriesgados ya que se conceden en base al salario del prestatario. Por último, el rubro comercio también es de los más seguros en cuanto a riesgo de impago.

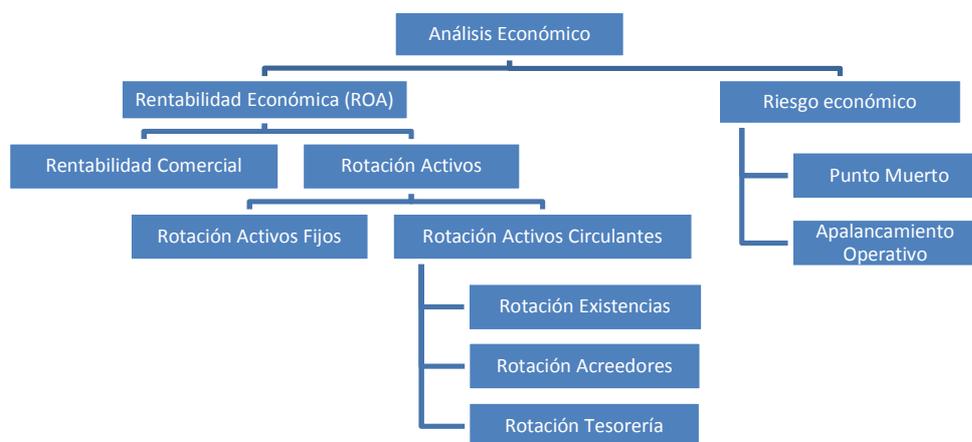
Así pues, teniendo en consideración que el riesgo de impago no puede determinarse con exactitud, los rubros más rentables y seguros son: el comercio, el arroz, el maíz y el personal.



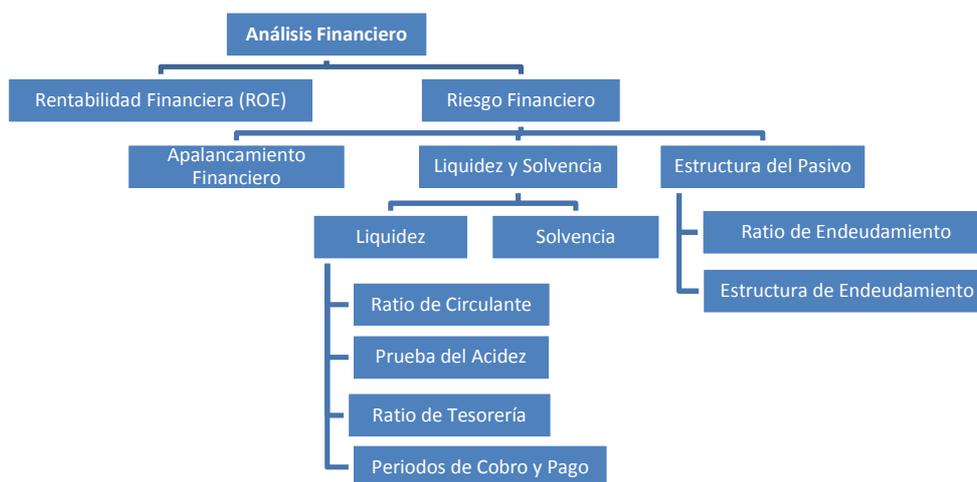
## 5. Análisis económico-financiero de la Tienda Campesina y la Radio Dignidad

Este apartado contiene el análisis económico y financiero de las otras dos dependencias de APPDR basándonos en **comparaciones intraempresariales**, es decir, comparando las ratios de la misma empresa en dos momentos diferentes en el tiempo (año fiscal 2008/2009 y 2009/2010) para conocer la evolución y las causas de las posibles desviaciones.

Para llevar a cabo el **análisis económico** seguiremos el siguiente esquema, comenzando por el lado de la rentabilidad y continuando con el del riesgo.



El **análisis financiero** se basará en el esquema presentado a continuación, comenzando también por el lado de la rentabilidad y continuando con el del riesgo.



Para estos análisis se utilizan los Estados Financieros del ANEXO-3, en el caso de la Tienda Campesina, y del ANEXO-4, en el caso de Radio Dignidad.

## 5.1. Análisis económico-financiero de la Tienda Campesina

### ANÁLISIS ECONÓMICO

En cualquier empresa, lo que más interesa es obtener un Beneficio antes de Intereses e Impuestos (BAIT) muy potente, ello demostrará que la actividad de la empresa funciona bien y además servirá de cojín para poder absorber el resto de costes que nada tienen que ver con la actividad propia de la empresa: éstos son los gastos financieros y los resultados atípicos o extraordinarios.

En el caso de la Tienda Campesina, comprobamos en el ANEXO-3 como en los últimos dos años, 2009 y 2010, se han obtenido BAIT positivos y suficientes para cubrir los gastos financieros y extraordinarios, obteniendo además un beneficio final. Aun así, hace falta analizar la situación económica de la Tienda en más profundidad.

#### - Rentabilidad económica:

La rentabilidad económica o ROA (Return On Assets) mide la generación de beneficios como consecuencia del despliegue de los activos sin considerar la forma en que éstos han sido financiados, es decir, el rendimiento que ha obtenido La Tienda como resultado de su inversión en Activo. Se refiere al beneficio de explotación (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos, BAIT, así se elimina la influencia de las distintas formas de financiación) con el que se han de remunerar a todos los capitales puestos a su disposición. Da una medida de la eficiencia de la inversión.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{\text{AT}}$$

Dividiendo el BAIT entre el Activo Total Neto (sin amortizaciones, ni provisiones) vemos que tanto en 2009 como en 2010 se ha obtenido una rentabilidad económica (ROA) positiva, del 25,4% y del **14,4%**, respectivamente. Sin embargo, no podemos obviar que en 2010 se ha experimentado una bajada muy significativa, del 43% en relación al 2009. Esto es debido a que tanto el Activo Total Neto (ATN) como el BAIT han disminuido, pero mientras que el ATN ha disminuido en un 23%, el BAIT lo ha hecho en un importante 57%.

Este ROA generado debe servir para satisfacer a la parte derecha del Balance, es decir, a los financiadores de la empresa. Para que ello sea así, debe cumplirse que el ROA sea superior a la tasa de interés a la que está endeudada la empresa, ya que si fuese inferior la empresa no podría afrontar el pago de intereses. En este caso los gastos financieros que tiene que asumir la Tienda son muy bajos debido a la ausencia de endeudamiento. Considerando estos gastos financieros entre el total de exigible del Balance obtenemos una baja tasa de interés media del 0,4% en 2009 y del 2,1% en 2010. Así pues, la condición  $ROA > i$  se cumple claramente:  $14,4\% > 2,1\%$ .

Si multiplicamos numerador y denominador por las ventas (V) nos encontramos que la rentabilidad económica depende a su vez de la rentabilidad comercial (o margen de explotación) y de la rotación de los activos:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{V} \times \frac{V}{\text{AT}}$$

Mediante este desglose podemos conocer exactamente de dónde proviene este resultado:

**a) La rentabilidad comercial:** indica el beneficio obtenido por cada unidad monetaria vendida, midiendo la efectividad de la operación coste-precio. Se trata, por tanto, de un indicador de la *eficacia operativa*.

$$\text{Rentabilidad comercial} = \frac{\text{BAIT}}{V}$$

En 2009 la Tienda obtuvo un margen de explotación del 8'1% y en 2010 había bajado hasta un 4'5%. Este porcentaje indica que, una vez cubiertos los gastos operativos (fijos y variables) con los ingresos de las ventas, a la Tienda le queda un 4'5% de los ingresos para hacer frente al pago de los costes financieros y extraordinarios.

**b) La rotación de activos:** señala el número de córdobas vendidas por cada una invertida en activo (fijo y circulante) y expresa, por tanto, la eficiencia relativa con que una empresa utiliza sus activos para generar ingresos. Se trata de obtener el máximo de ingresos con la menor inversión.

$$\text{Rotación activos} = \frac{V}{\text{AT}}$$

A diferencia del margen de explotación, la Rotación de los Activos de la Tienda Campesina aumentó en 2010, pasando de una rotación de 3'1, en 2009, a una rotación de **3'2**. Esta rotación significa que en un año se completan tres ciclos de maduración del negocio.

Así pues, comprobamos como  $\text{ROA} = 4'5\% \times 3'2 = 14'4\%$ . Vemos que se trata de un negocio de rotación ya que el ROA se nutre principalmente de la buena rotación del ciclo del negocio.

No obstante, además de la rotación del activo total es necesario ver la rotación de cada uno de sus componentes: activo fijo, existencias, acreedores y tesorería. Con dichas rotaciones, debemos plantearnos si para los niveles de ventas de la Tienda parecería razonable, demasiado alto o demasiado bajo el importe total de cada tipo de activo. Si los activos son demasiados altos (baja rotación), está siendo menos eficiente que el resto, por otra parte, si son demasiado bajos (alta rotación) habrá que estar atentos ya que en un futuro se podrían perder ventas.



**b.1) rotación activo fijo:** permite detectar qué activos fijos no contribuyen a dar rentabilidad, y por tanto son improductivos, así como buscar las capacidades excesivas que no se utilizan.

$$\text{Rotación activo fijo} = \frac{V}{AF}$$

En el caso de la Tienda Campesina, el Activo Fijo representa una porción muy reducida del Activo Total: en 2009 representaba el 7,5% del total y en 2010 el 9,1%. En consecuencia, la rotación de este tipo de activo es muy elevada. En 2009 la rotación del activo fijo era del 41,5 y en 2010 del **34,9**. Una rotación elevada indica gran eficiencia del activo, pero una rotación excesiva puede ser indicativa de que se está superando la capacidad productiva del mismo. Aunque también hay que tener en cuenta que las elevadas rotaciones pueden venir provocadas por el hecho de que sus activos estén infravalorados o altamente depreciados.

**b.2) rotación del activo circulante:** la rotación del activo circulante se calcula de idéntica forma, pero tiene más sentido calcular la rotación de cada uno de los elementos por separado:

**b.2.a) Rotación de las existencias:** permite analizar el número de veces que cambian los inventarios cada año. En 2010 se logró un aumento en la rotación de las existencias del 36%, pasando de una rotación de 4,46 en 2009 a una de **6,7** en 2010.

$$\text{Rotación existencias} = \frac{\text{Ventas a precio de coste}}{\text{Stocks}}$$

Este aumento es debido a una disminución del 41% del inventario de mercaderías de la Tienda frente a una disminución menor de las ventas a precio de coste (variable y fijo) de 20%.

Para verlo con más claridad es útil conocer la inmovilización de estos inventarios, es decir, el número de días en que las existencias permanecen sin movimiento. Así pues, en 2009 el periodo de inmovilización era de 72,6 días y en 2010 se logró reducir este periodo a **52,4 días**. Esta reducción del número de días medio en que un producto está en el almacén implica que se reducen los gastos de almacenaje por producto así como también se reduce el riesgo de que el producto se dañe o ensucie antes de ser vendido. Además, una rotación elevada en principio es positiva porque los stocks tardan menos en hacerse líquidos y el pasivo circulante necesario para financiarlos será menor.

**b.2.b) Rotación de Acreedores:** muestra el número de veces que una venta se refleja en las cuentas por cobrar, es decir, el plazo medio de créditos que se concede a los clientes.

$$\text{Rotación crédito} = \frac{V}{\text{Créditos}}$$

En 2009 se tenía una rotación de 8'9 y se redujo, en 2010, a una rotación de 6'9. Esto implica que se ha ampliado el periodo de crédito a los clientes, es decir, el período en que la empresa se demora en ejecutar o efectivizar una cobranza. En concreto, se ha pasado de un crédito medio de 45'5 días en 2009 a **52,4 días** en 2010.

**b.2.c) Rotación de tesorería:** es una medida del periodo medio en que la empresa puede cumplir sus compromisos corrientes utilizando recursos muy líquidos (caja y bancos), incluyendo el factor tiempo. El resultado indica el número de veces que la tesorería rota en un ejercicio.

$$\text{Rotación tesorería} = \frac{V}{\text{Tesorería}}$$

En este aspecto la Tienda tiene una muy alta rotación del disponible. En 2009 se tenía una rotación de tesorería de 568 y en 2010 de 321'2.

- **Riesgo económico:**

El Riesgo económico mide la variabilidad de los beneficios de la empresa sin tener en cuenta la forma de financiación, ya que el riesgo puede definirse como la posibilidad de que los beneficios no alcancen los previstos. Se analiza a través del estudio del apalancamiento operativo o apalancamiento económico y del punto muerto operativo.

**a) El apalancamiento operativo o apalancamiento económico:** mide la variación porcentual que se produce en el BAIT ante una variación en las ventas. Es una medida del riesgo económico porque no tiene en cuenta la forma en que se financia la empresa, sólo considera hasta los beneficios de explotación, antes de intereses e impuestos (BAIT).

$$\text{Apalancamiento operativo} = \frac{\frac{\Delta \text{BAIT}}{\text{BAIT}}}{\frac{\Delta V}{V}} = 1 + \frac{\text{Costes fijos}}{\text{BAIT}}$$

La Tienda Campesina tiene un apalancamiento operativo positivo de 3'2, lo que significa que por una variación de las ventas, la variación que experimenta el BAIT será superior, tanto si se trata de un aumento como de una disminución de ventas. Esto queda reflejado en los resultados de 2010, cuando las ventas disminuyeron en un 23% y el BAIT lo hizo en un 57%. Este apalancamiento operativo se deriva de la existencia de costes fijos de operación, que no dependen de la actividad,

de manera que un aumento/disminución de las ventas supone un incremento/disminución de los costes variables, pero no de los costes fijos que permanecen estable, con lo que el beneficio aumenta/disminuye de forma mucho mayor a como lo haría si no existiese el apalancamiento.

**b) El punto muerto operativo:** indica el nivel de ventas que cubre exactamente los gastos de explotación y que, por tanto, daría como resultado un BAIT igual a 0.

$$\text{Punto muerto operativo(en unidades)} = \frac{\text{Costes fijos}}{(\text{precio} - \text{costes variables unitarios})}$$

En el caso de la Tienda, el nivel de ventas que daría esta igualdad entre ingresos y gastos operativos variables y fijos es de **10.960.307,8 C\$** (equivalente a USD 513.341,7), equivalentes al **69%** del nivel de ventas de 2010, igual a 15.915.963,4 C\$. Así pues, para niveles de ventas superiores a este punto muerto operativo se obtiene un BAIT mayor a 0.

**c) El punto muerto total:** indica el nivel de ventas que cubre exactamente los costes de explotación (lo cual incluye al punto muerto operativo) y además los intereses y otros costes financieros.

$$\text{Punto muerto total(en unidades)} = \frac{\text{Costes fijos} + \text{Intereses}}{(\text{precio} - \text{costes variables unitarios})}$$

El nivel de ventas de la Tienda que daría esta igualdad entre ingresos y gastos totales es de **11.155.088 C\$** (equivalente a USD 522.464,5), equivalentes al **70,1%** del nivel de ventas de 2010, igual a 15.915.963,4 C\$. Así pues, para niveles de ventas superiores a este punto muerto operativo se obtiene un Beneficio antes de impuestos (BAT) superior a 0.

En conclusión, podemos determinar que la Tienda Campesina se encuentra en una **posición económica** generalmente **fuerte** ya que cuenta con unos niveles de ventas que se exceden en un 30% el punto muerto total, alejándose del riesgo de incurrir en pérdidas. Por otro lado, también cuenta con un grado de apalancamiento operativo considerablemente elevado, lo cual indica que para un aumento de ventas del 10% el BAIT crecerá un 32%, aunque también señala un alto riesgo ya que por una disminución de la ventas del 10%, la disminución del BAIT sería del 32%.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### - Rentabilidad financiera:

La Rentabilidad Financiera o ROE (Return On Equity) mide la rentabilidad del capital propio, representa el coste de oportunidad de los fondos que se invierten en la Tienda Campesina y posibilita la comparación con los rendimientos que se obtendrían colocando el dinero en otros proyectos.

$$\text{Rentabilidad Financiera} = \frac{BAT}{\text{Recursos Propios}}$$

Si analizamos la composición de este ratio, observamos que el denominador está formado por el Capital Propio, aquello que han invertido los propietarios e inversionistas en la empresa, ya sea en forma de Capital Social o de donaciones; mientras que el numerador está compuesto por el BAT (Beneficio Antes de Impuestos), que es la “recompensa” a estos propietarios e inversionistas por su inversión en la organización. Entonces, el ROE nos da esta “recompensa” expresada en porcentaje sobre el capital aportado.

Al analizar la Tienda Campesina, comprobamos que en 2009 contaba con un ROE muy alto, de 34%. En 2010 sigue teniendo un **ROE alto de 19%**, pero hay que prestar atención a la gran disminución, del 44%, que se ha experimentado en un solo año, ya que si se sigue con esta tendencia se podría llegar a obtener una rentabilidad baja, muy baja o nula.

### - Riesgo Financiero:

Para determinar el riesgo financiero de la Tienda y el diseño de su estructura financiera o pasivo debemos fijarnos en los siguientes aspectos: la capacidad de hacer frente a sus obligaciones y deudas en sus plazos de vencimiento, la estructura del pasivo y, por último, la capacidad de incrementar la rentabilidad del capital con la actual estructura financiera (del pasivo).

#### **a) Liquidez y Solvencia:**

Para conocer si la Tienda puede hacer frente a sus obligaciones y deudas en los plazos y vencimiento fijados, debemos realizar un análisis de la liquidez, cuando las deudas venzan en el corto plazo, y un análisis de la solvencia, cuando venzan en el largo.

En general hay un conjunto de ratios que miden la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones a corto plazo: la ratio de circulante, la ratio de acidez y la ratio de tesorería. Para ello ponen en relación el activo circulante (cuya realización origina la entrada de dinero en tesorería y se trata de los activos más líquidos) con el pasivo circulante (plazo de exigibilidad más inmediato).

En primer lugar, la ratio de circulante o ratio de liquidez, indica cuantas córdobas realizables a corto hay en el activo circulante (AC) por cada córdoba exigible en el mismo periodo (pasivo circulante o PC).

$$\text{Ratio de circulante} = \frac{AC}{PC}$$

Este ratio nos señala, en el caso de la Tienda Campesina, que por cada córdoba en el Pasivo Circulante, hay más de 3 córdobas en el Activo Circulante para afrontar esta obligación. En concreto, en 2009 la ratio era de 3'6 y en 2010 de **3'4**. Pero para lograr una medida más ajustada de la liquidez deberíamos depurar el activo circulante ya que no todo se puede transformar en líquido, un ejemplo son los stocks obsoletos o los incobrables. Aun así, la ratio de circulante no tiene en cuenta la distinta liquidez relativa de las diversas partidas del activo circulante. Por ejemplo, para hacer líquida la partida de clientes no hay más que esperar al momento del cobro (conocido), en cambio para hacer líquida la partida de existencias hace falta esperar a vender estas existencias y luego esperar a transformar los clientes en efectivo. Para solucionar este problema surge la ratio de acidez que proporciona una idea más aproximada de la liquidez real, ya que sigue midiendo la capacidad para hacer frente a las deudas a corto pero sin tener en cuenta las existencias (presumiblemente la parte menos líquida, más difícilmente realizable):

$$\text{Ratio de acidez} = \frac{(AC - \text{stocks})}{PC}$$

En este caso la prueba de la acidez reduce la liquidez a la mitad, indicando que las existencias tienen mucho peso dentro del activo circulante. Así pues, la liquidez queda ajustada a las siguientes cifras: 1'36 en 2009 y **1'72** en 2010, señalando, al estar por encima de la unidad, que todavía hay liquidez suficiente para afrontar el retorno del exigible a corto plazo.

Por último, una ratio todavía más aproximada de la liquidez es el ratio de tesorería, que señala la capacidad de la empresa para afrontar sus obligaciones con recursos líquidos o inmediatamente convertibles en liquidez (caja y bancos):

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo}}{PC}$$



En 2009 esta ratio era del 0'02 y en 2010 subió a **0'04**. Como suele pasar con la mayoría de organizaciones, es una ratio muy inferior a la unidad y depende, entre otras muchas cosas, de la política de caja que adopte la empresa.

De todas formas, estas ratios de liquidez son índices estáticos que no dan la visión dinámica de la evolución de la liquidez en la empresa y no tienen en cuenta el escalonamiento en el vencimiento de los clientes y de los proveedores. Una forma de obviar este problema es analizar el periodo de cobro y el periodo de pago:

1) **Periodo de cobro:** indica el número de días que transcurren desde que se efectúa una venta a crédito hasta que se cobra, es decir, el tiempo que se necesita para convertir los clientes en efectivo.

$$\text{Período de cobro} = \frac{\text{Cientes}}{\left(\frac{\text{Ventas}}{360}\right)}$$

En el caso de la Tienda Campesina, se ha pasado de un crédito medio de 41 días en 2009 a **52 días** en 2010. Esto implica que se ha ampliado el periodo de crédito a los clientes, es decir, el período en que la empresa se demora en ejecutar o efectivizar una cobranza y que, por lo tanto, empeora la liquidez. Esta ratio puede ser ilustrativa en un triple sentido: al compararla con la de otras empresas similares, para controlar el cumplimiento de la política de ventas a crédito y para comparar la velocidad de los cobros a clientes con la velocidad de los pagos a proveedores, definida en la siguiente ratio.

2) **Periodo de pago:** indica el número de días que se tarda en pagar a los proveedores.

$$\text{Período de pago} = \frac{\text{Proveedores}}{\left(\frac{\text{Compras}}{360}\right)}$$

Al calcular este ratio, vemos que mientras que se les está dando mayor financiación a los clientes con la ampliación del periodo de cobro, la Tienda está perdiendo financiamiento por parte de los proveedores ya que pasó de pagar a 28 días, en 2009, a los **25 días** en 2010. Así pues, se está dando mayor financiamiento a los clientes del que se recibe de los proveedores y, además, se está ampliando esta brecha, cuando siempre es preferible que el periodo de pago a clientes se mayor al periodo de cobro de los clientes.



Una manera de mejorar la liquidez a corto consistiría en reducir tanto como fuera posible el periodo de cobro, sin perjudicar las ventas, y/o aumentar el periodo de pago, sin que ello afecte el prestigio de la empresa o al ritmo de los suministros.

Finalmente, para acabar con la cuestión de si la empresa es capaz de atender a sus obligaciones analizaremos la ratio de solvencia:

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Activo total(real)}}{\text{Recursos ajenos}}$$

Este ratio nos indica hasta qué grado la Tienda cubre la totalidad de sus deudas con terceros mediante sus activos, o dicho de otro modo, cual es la proporción de exigible garantizada con sus bienes. En 2009 este ratio era de 3'9 y en 2010 disminuyó ligeramente hasta 3'7. Estas cifras indican que el acreedor, en caso de liquidación de la Tienda podrá estar seguro de cobrar su deuda, ya que el activo es casi cuatro veces superior al total de recursos ajenos.

#### b) Estructura del pasivo:

Para analizar la estructura del pasivo, se utilizan básicamente 2 indicadores: la ratio de endeudamiento y el cociente que estudia la estructura del endeudamiento. Por un lado, el ratio de endeudamiento mide la proporción de recursos ajenos entre recursos propios.

$$\text{Ratio de endeudamiento} = e = \frac{\text{Recursos ajenos}}{\text{Recursos propios}}$$

Este ratio es del 0'34 en el año fiscal 2008/2009 y del 0'37 el año fiscal 2009/2010. Por lo tanto, se deduce claramente que los recursos ajenos representan una parte pequeña del total del pasivo, que de hecho no llega ni al 30% del pasivo total (recursos ajenos + recursos propios). Además, cabe destacar que el 70% de este endeudamiento corresponde a proveedores y el resto a cuentas por pagar, formadas principalmente por los préstamos sin interés que la Oficina de Crédito concede a la Tienda por sus necesidades puntuales. En consecuencia, se puede decir que la Tienda Campesina tiene un **balance muy conservador**, puesto que más del 70% de sus activos están financiados con fondos propios.

Por otro lado, tenemos el cociente que estudia la estructura del endeudamiento: la proporción que representan las deudas a corto plazo entre el total de deudas (D). Es importante conocer este

ratio porque el endeudamiento a corto plazo es el más inestable, puesto que hay que renovarlo cada año y presenta un mayor grado de incertidumbre.

$$\text{porcentaje de deudas a corto plazo} = \frac{\text{deudas a corto}}{D}$$

En el caso de la Tienda, el 100% del exigible es a corto plazo y esto aumenta el riesgo. Sin embargo, se percibe ficticiamente que el riesgo es menor puesto que sus necesidades puntuales de liquidez son cubiertas por los préstamos que la Oficina de Crédito rápidamente le concede.

**c) El apalancamiento financiero:** Al igual que el riesgo económico se mide a través del apalancamiento operativo, el riesgo financiero se analiza mediante el apalancamiento Financiero, que mide la variación porcentual que se produce en el BAT (Beneficio después de intereses y antes de impuestos) ante una variación porcentual en el BAIT (beneficio antes de intereses e impuestos):

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\frac{\Delta BDT}{BDT}}{\frac{\Delta BAIT}{BAIT}} = \frac{BAIT}{BAIT - \text{Intereses}}$$

Así, teniendo la Tienda un apalancamiento financiero de **1'05**, significa que ante un incremento (caída) del BAIT en un 10%, el BAT incrementará (disminuirá) en un 10'5%. Este apalancamiento tan pequeño es debido a la estructura financiera de la empresa, que como se ha visto carece de recursos ajenos con costes financieros y, por lo tanto, los gastos financieros son muy reducidos. En consecuencia, dado que cuanto más se aproxima a 1 el apalancamiento financiero, menor es el riesgo financiero, en este aspecto podemos decir que el riesgo financiero en que incurre la Tienda es muy bajo.

No obstante, no vamos a quedarnos solo con este dato sino que profundizaremos más en el análisis del apalancamiento financiero a fin de conocer la capacidad de la Tienda para incrementar la rentabilidad del capital con la actual estructura de pasivo. El apalancamiento financiero nos permite saber en qué situaciones es más favorable endeudarse que financiarse con capital propio. Para ello, descompondremos la rentabilidad financiera (ROE) antes de impuesto como la suma de la rentabilidad económica (ROA) y el factor de apalancamiento financiero:

$$ROE = ROA + [(ROA - i) * \text{Ratio de Endeudamiento}]$$



Dónde:  $\text{Ratio de endeudamiento} = \text{Exigible} / \text{Recursos propios}$   
 $i = \text{coste medio de los recursos ajenos} = \text{gastos financieros} / \text{Exigible}$

Podemos comprobar fácilmente, con los datos de 2010 del ANEXO-3, como esta ecuación se cumple:  $\text{ROE} = 14,4\% + [(14,4\% - 2,1\%) * 0,37] = 19\%$

Lo más importante del factor de apalancamiento financiero es lo que se conoce como margen de apalancamiento,  $(ROA - i)$ , que es la diferencia entre la rentabilidad que extrae la organización de sus activos y el coste medio de financiarlos mediante recursos ajenos. Este margen determina que la rentabilidad financiera incremente o merme con respecto a la económica. En el caso de la Tienda, obtenemos un margen de apalancamiento del 25% en 2009 y del 12'3% en 2010. Así pues, la condición  $ROA > i$  se cumple claramente:  $14,4\% > 2,1\%$ . Cabe destacar que este margen está calculado con un coste medio de los recursos ajenos muy bajo ( $i=2,1\%$ ), debido a la escasez de deuda con coste financiero, y por este motivo resulta un margen tan elevado. Sin embargo, en caso de existir deuda con coste aun quedaría un largo camino hasta llegar a un coste medio superior al ROA, de 14'4%, cuando dejaría de cumplirse esta condición.

Al tratarse de un margen de apalancamiento positivo, implica que la rentabilidad económica (ROA) es mayor al coste medio de los recursos ajenos (i) y que, por lo tanto, la rentabilidad financiera (ROE) es superior a la rentabilidad económica (ROA):  $19\% > 14'4\%$ . Ante esta situación, con cada unidad monetaria ajena invertida en el activo obtenemos una rentabilidad superior al coste al que nos presten dicha unidad monetaria, en consecuencia, la diferencia entre lo que se gana y lo que cuesta, se la queda el capital de la Tienda Campesina. Así pues, cumpliéndose que  $i < ROA < ROE$ , existe un **Apalancamiento Financiero Favorable o Potenciador**, lo que significa que el capital propio/invertido está ganando dinero con cada unidad monetaria ajena que se introduce en la organización. En consecuencia, **convendría aumentar los recursos ajenos** y, por tanto, el ratio de endeudamiento y el factor de apalancamiento. En caso contrario, si el margen de apalancamiento resultara ser negativo, habría que reducir la proporción de recursos ajenos de nuestro balance ya que con cada unidad monetaria ajena invertida en el activo obtendríamos una rentabilidad menor al coste de que nos presten dicha unidad monetaria y, en consecuencia, la diferencia entre lo que cuesta y lo que se gana, mermaría la riqueza restante para el capital.

En conclusión, podemos afirmar que la Tienda Campesina se encuentra en una **situación financiera fuerte** puesto que cuenta con una rentabilidad financiera considerablemente alta (del 19%) y un riesgo financiero aparentemente bajo. Sin embargo, el riesgo real es mucho mayor ya que, tanto el peligro de tener un exigible totalmente cortoplacista como el riesgo de liquidez asociado a la brecha existente entre el periodo de cobro de clientes y el periodo de pago de



proveedores, quedan maquillados por la seguridad de los préstamos rápidos de la Oficina de Crédito. Cabe destacar también que la Tienda **no está aprovechando toda su capacidad financiera** ya que aun teniendo un apalancamiento financiero favorable, del cual podría beneficiarse con un aumento del endeudamiento, cuenta con un balance muy conservador en el que los recursos propios financian más del 70% de los activos.

## 5.2. Análisis económico-financiero de la Radio Dignidad

Siguiendo el modelo de análisis utilizado en el apartado anterior, se ha procedido a realizar el análisis económico-financiero de Radio Dignidad.

### ANÁLISIS ECONÓMICO

- **Rentabilidad económica:**

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{\text{AT}}$$

Al calcular este ratio a partir de los datos de los estados financieros del año 2008/2009 y 2009/2010 se obtiene una rentabilidad de -53,11% y **-33,09%**, respectivamente, puesto que el Beneficio Antes de Impuestos (BAIT) de los años analizados es negativo. Así pues, la reinversión de parte de los beneficios en la compra de activos para la Radio no es una opción recomendada en términos económicos, puesto que la rentabilidad es negativa.

A su vez, este ratio puede desglosarse, es decir, se puede conocer exactamente de dónde proviene este resultado fruto del activo. Si multiplicamos numerador y denominador por las ventas o ingresos operativos (V),

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{BAIT}}{V} \times \frac{V}{\text{AT}}$$

nos encontramos que la rentabilidad económica depende a su vez de:

**a) La rentabilidad comercial:**

$$\text{Rentabilidad comercial} = \frac{\text{BAIT}}{V}$$

Es el Margen de Explotación de la empresa. En el caso de la Radio, el Margen de Explotación es negativo en los 2 años analizados, -53% en el año fiscal 2008/2009 y **-33%** en el 2009/2010. Esto es debido a que los gastos de explotación son superiores a los ingresos de explotación y, en consecuencia, el Beneficio Antes de Impuestos (BAIT) es negativo.



**b) La rotación de activos:**

$$\text{Rotación activos} = \frac{V}{AT}$$

Este ratio nos indica cuáles son las ventas netas que obtenemos gracias al esfuerzo del activo (fijo y circulante), más concretamente, cuántas veces se cumple el ciclo de maduración del negocio de la organización gracias al esfuerzo de nuestro activo total (fijo y circulante). En este caso se obtiene un ratio de **1** cada uno de los años analizados. Sin embargo, esta ratio no tiene demasiado sentido en un negocio como la Radio, donde no hay un ciclo de maduración del negocio marcado.

- **Riesgo económico:**

Como ya se comentó en el análisis de la Tienda Campesina, el riesgo económico mide la variabilidad de los beneficios de la empresa sin tener en cuenta la forma de financiación, ya que el riesgo puede definirse como la posibilidad de que los beneficios no alcancen los previstos.

El riesgo económico se mide a través de 2 indicadores que se analizan en este apartado: el apalancamiento operativo y el punto muerto operativo.

**a) El apalancamiento operativo o apalancamiento económico:**

$$\text{Apalancamiento operativo} = \frac{\frac{\Delta \text{BAIT}}{\text{BAIT}}}{\frac{\Delta V}{V}} = 1 + \frac{\text{Costes fijos}}{\text{BAIT}}$$

Este ratio mide la variación porcentual que se produce en el BAIT ante una variación en los ingresos operativos. En este caso el apalancamiento operativo es negativo (**-3,063**), lo que significa que ante una variación de los ingresos, la variación del BAIT será menor. Concretamente, los ingresos operativos han aumentado un 37,40% en el último año fiscal y el BAIT sólo ha aumentado un 15,95%.

**b) El punto muerto operativo o económico:**

$$\text{Punto muerto operativo(en unidades)} = \frac{\text{Costes fijos}}{(\text{precio} - \text{costes variables unitarios})}$$

Este ratio nos indica el nivel de ingresos operativos al que se necesita llegar para cubrir exactamente los gastos de explotación y, por tanto, obtener un BAIT igual a cero. En el caso de la Radio, se llega al punto muerto cuando los ingresos operativos ascienden a **C\$740.717** (equivalente a USD 34.692,5).

Actualmente Radio Dignidad tiene unos ingresos operativos de **C\$558.419** lo que significa que no alcanza el punto muerto, está incurriendo en pérdidas y tiene un apalancamiento operativo negativo.

## ANÁLISIS FINANCIERO

### - Rentabilidad financiera:

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{BAT}{\text{Recursos Propios}}$$

En este caso no tiene demasiado sentido el cálculo de la Rentabilidad financiera puesto que el Beneficio Después de Impuestos (BDT) y el valor de los Recursos Propios son negativos.

### - Riesgo financiero:

El riesgo financiero de Radio Dignidad ha sido cuantificado a través de la liquidez y el nivel de endeudamiento de la organización. La solvencia sólo se miraría si hubiese deuda a largo plazo, pero este no es el caso de la Radio puesto que los créditos que recibe son clasificados como deuda a corto plazo.

#### a) Ratio de liquidez:

El ratio de liquidez es muy bajo, en el año fiscal 2008/2009 el Activo Circulante sólo representaba un 1% del total del Pasivo Circulante y el año fiscal 2009-2010 un **28%**. Esto quiere decir que a corto plazo, la liquidez que genera la Radio no es suficiente para hacer frente al retorno de los préstamos que la Oficina de Crédito hace a la Radio.

#### b) Endeudamiento:

El nivel de endeudamiento de la Radio es muy elevado ya que con los préstamos o transferencias de capital de la Oficina de Crédito se cubre todo el activo y además se hace frente a la disminución de los fondos propios, puesto que las pérdidas acumuladas provocan que el patrimonio de la organización sea negativo (C\$ -46.333,54). Así pues, **la deuda total** (C\$597.267,23, equivalente a USD 27.973,9) **es más grande que el total del activo** (C\$550.933,69, equivalente a USD 25.803,7).



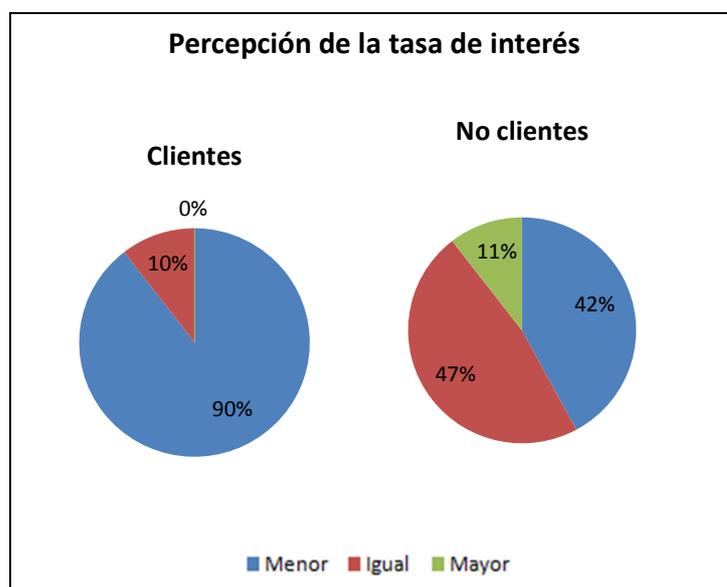
En conclusión, la **situación económico-financiera** de Radio Dignidad es **muy débil**, tal y como indican las cifras anteriores. Los costes operativos superan a los ingresos provocando que el beneficio sea negativo. En consecuencia, se han ido acumulando pérdidas año tras año y este hecho ha afectado al patrimonio de la organización, que se ha visto reducido hasta llegar a ser negativo. Se debe tener en cuenta que este déficit patrimonial ha sido cubierto con fondos que la Oficina de Crédito traspasaba a Radio Dignidad, pero que no han sido devueltos en su totalidad.



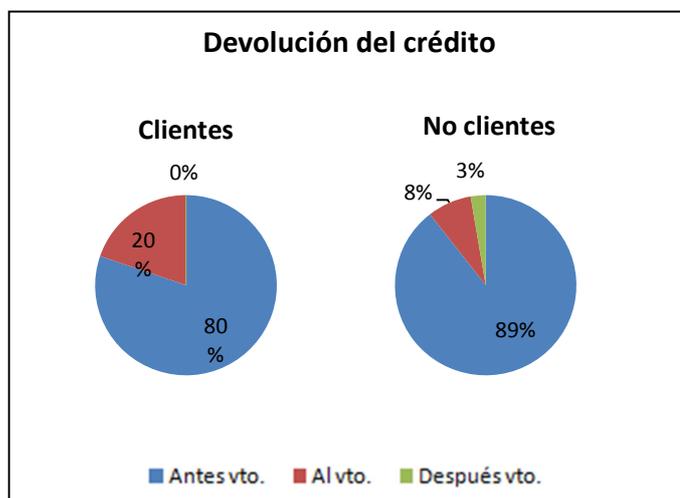
## 6. Análisis de percepción externa

Con la colaboración de algunos estudiantes de la BICU de El Rama, se ha realizado un análisis de percepción externa para saber cuál es la imagen de APPDR ante sus clientes y el resto de la población del Municipio y sus alrededores. Para el análisis se ha partido de una muestra de 124 personas entre los que se encuentran 86 clientes y 38 no clientes, tanto de la zona urbana como de la zona rural (consultar el ANEXO- 5: Plantilla de las encuestas de percepción).

Por lo que respecta la **tasa de interés**, el 90% de los clientes creen que la tasa que ofrece la Oficina de Crédito de APPDR es inferior a la del resto de bancos comerciales y el 10% restante creen que es igual. Cuando se trata de los no clientes, sólo el 42% creen que el interés que exige APPDR es inferior al del resto de bancos comerciales. El 47% creen que el interés es igual y el 11% creen que es superior, tal y como reflejan los gráficos siguientes. Esta diferencia de percepción entre clientes y no clientes es debido a la falta de información que tienen los que no son clientes sobre las condiciones del crédito de APPDR.

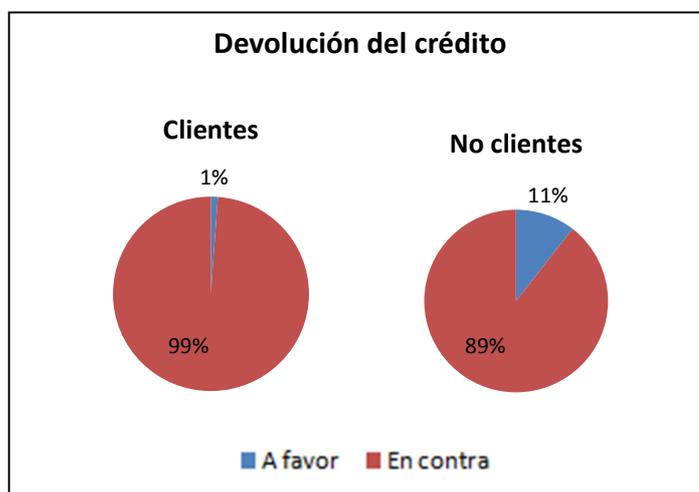


El 80% de los clientes creen que el **crédito debe ser amortizado** antes del vencimiento del mismo y el 20% restante creen que se debe devolver en la fecha de vencimiento. En cambio, el 89% de los no clientes creen que el crédito debe ser devuelto antes del vencimiento, el 8% en la fecha de vencimiento y el 3% después de la fecha de vencimiento.



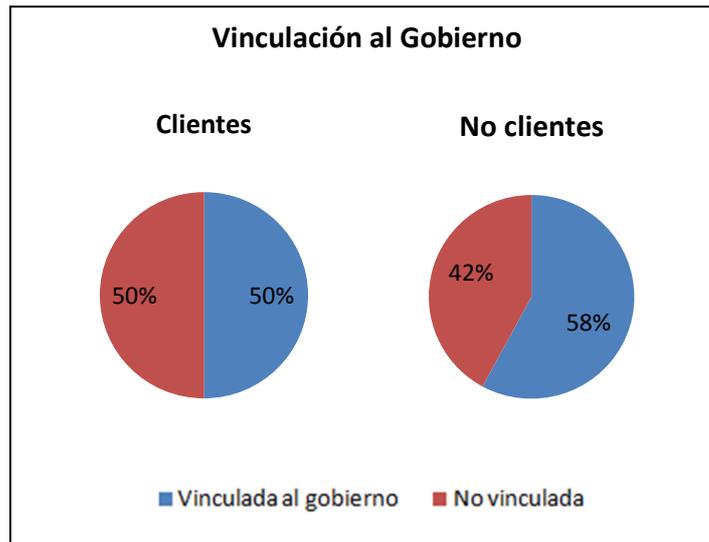
Las microfinancieras y ONGs que dan crédito a los campesinos y comerciantes en Nicaragua se ven afectadas por el **Movimiento No Pago**. Los clientes de microcréditos se han rebelado contra las instituciones microfinancieras, las acusan de cobrar intereses demasiado altos y de sufrir el desahucio y el embargo de sus bienes al no poder pagar sus microcréditos. Los representantes del movimiento piden una ley de moratoria que permita dejar en suspenso los procesos de desalojos, embargos y subastas durante un tiempo y quieren renegociar los pagos de las deudas.

Actualmente, sólo el 1% de los clientes de APPDR están a favor de este movimiento, pero el porcentaje es mayor en el caso de los no clientes, concretamente, es del 11%. Como se puede ver en el gráfico, este movimiento aún no afecta con mucha fuerza a APPDR, pero se debe tener en cuenta para evitar que se convierta en un problema para la Asociación, puesto que los habitantes del Municipio del Rama y alrededores, aunque actualmente no sean clientes, son clientes potenciales de la Asociación.

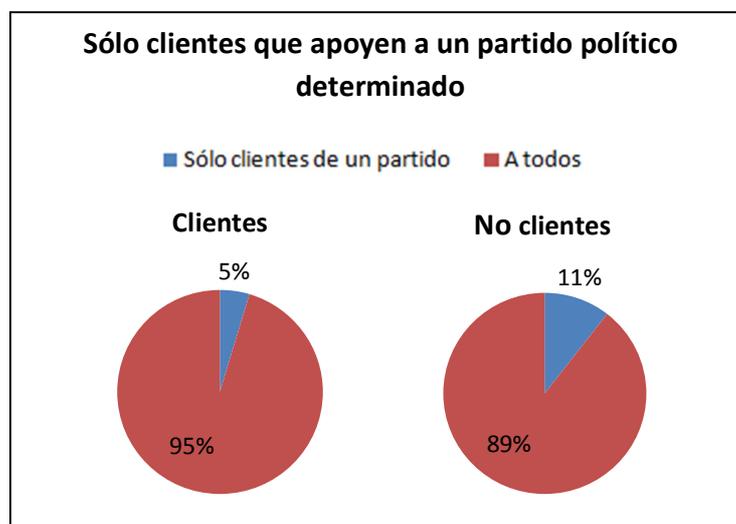




Los símbolos de un determinado partido político están presentes en la Asociación y muchas de las personas que acuden a ella para pedir un préstamo creen que es un **organismo del Gobierno**. Concretamente, el 50% de los clientes de la Oficina de Crédito creen que APPDR está vinculada al Gobierno y el porcentaje aún es mayor cuando se trata de los no clientes, puesto que 58% creen que existe relación entre ambos.



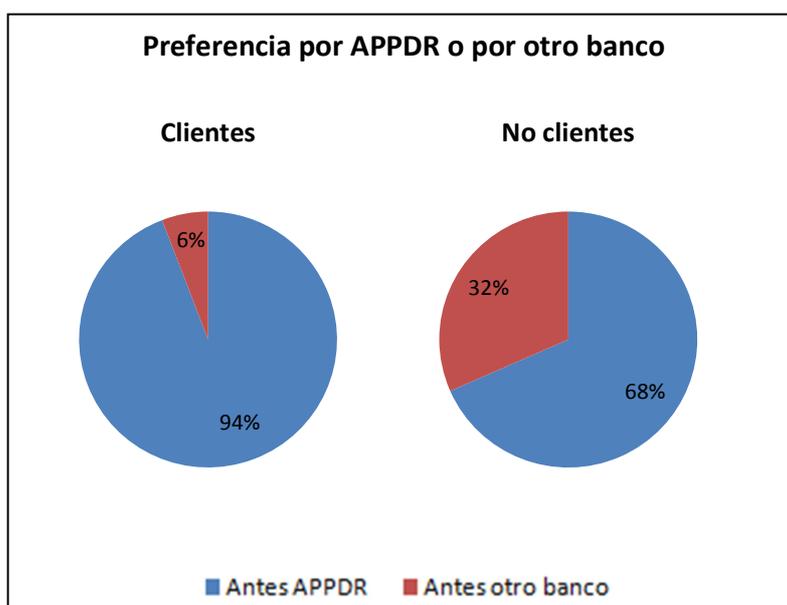
Aunque gran parte de la muestra cree que existe una vinculación con el gobierno, sólo el 5% de los clientes y el 11% de los no clientes creen que únicamente se les da crédito **a las personas que apoyan a un determinado partido político**. Se observa que la causa que hace que el segundo porcentaje sea mayor es que la mayoría de personas a las que no se les ha dado crédito creen que es porqué no apoyan al partido, cuando muchas veces no es este el motivo.



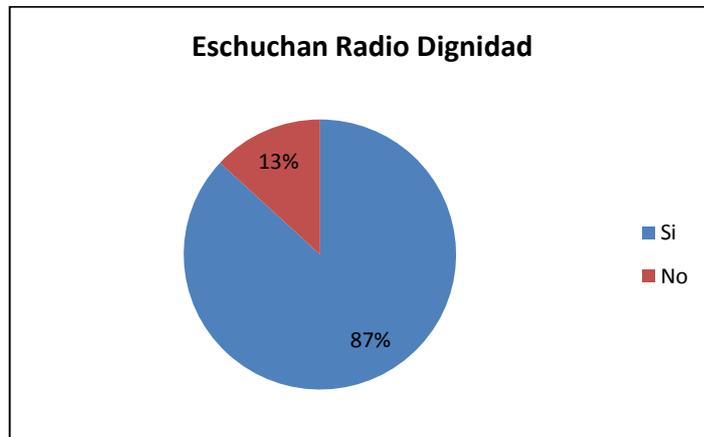


El 94% de los clientes **solicitarían de nuevo un préstamo a APPDR antes que a cualquier otro banco comercial**. Esto es debido a que la mayoría de ellos creen que la Oficina de Crédito de APPDR ofrece unos intereses más bajos y justos que el resto de bancos comerciales, que ofrece una mejor atención al cliente, que el proceso de crédito es más rápido y que es más sensible a los problemas personales de los demandantes de crédito. Además, un factor que podría influir en esta decisión es el hecho de conocer a alguna persona que forme parte del equipo de la Oficina de Crédito, puesto que 82 de los 124 entrevistados conocen a algún trabajador de la Oficina.

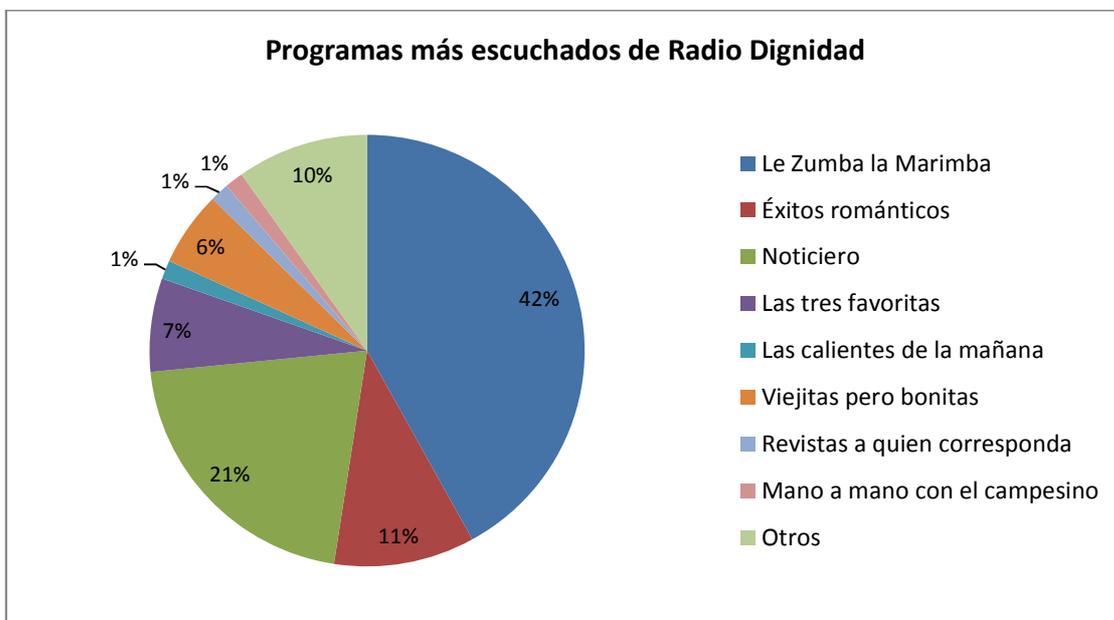
En cambio, el porcentaje disminuye a 68% cuando se pregunta a los que no son clientes. Las personas que elegirían antes otro banco comercial es debido a que consideran que el banco comercial les concede préstamos de mayor monto y no está vinculado a ningún partido político.



En la encuesta, también se incluyeron preguntas sobre **Radio Dignidad**. El 87% de los encuestados han escuchado Radio Dignidad, es decir, conocen su existencia y su función social, puesto que permite comunicar mensajes a personas que viven en comunidades muy alejadas de Ciudad Rama. Sin embargo, sería importante mejorar la cobertura de Radio Dignidad puesto que no llega a algunos lugares, como por ejemplo, Muelle de los Bueyes.



A continuación se presenta un gráfico con los **programas de la Radio más escuchados** por los oyentes, entre los que cabe destacar Le zumba la marimba, Éxitos románticos y el Noticiero. Además, los oyentes han hecho sugerencias sobre qué tipo de programas les gustaría escuchar en Radio Dignidad: programas religiosos (la misa católica, espacio de música cristina, etc.), programas de salud, noticias nacionales e internacionales, programas sobre drogas y sexualidad, programas relacionados con la educación y la violencia familiar, etc.





## 7. Opciones de futuro

---

### 7.1. Dependencia de aportaciones externas de capital

La primera opción de futuro es continuar recibiendo donaciones externas, sin olvidar la mejora continua de la eficiencia.

Desde la Oficina de Crédito las donaciones deben verse como un **medio de crecimiento** y nunca como un modo de supervivencia. Es decir, no hay que depender de ellas sino utilizarlas para aumentar el fondo de capitalización. Así pues, para poder sacar el mayor rendimiento de las aportaciones, antes debería mejorarse la eficiencia operativa de la Oficina equilibrando los ingresos y los gastos hasta conseguir la autosuficiencia, independientemente de las donaciones. De esta manera, las aportaciones externas servirían principalmente para ampliar el fondo de capitalización y así poder conceder mayor número de créditos, con el consecuente incremento de ingresos por comisiones e intereses.

Del mismo modo, desde Radio Dignidad las donaciones también deben ser vistas como una ayuda al crecimiento. Es decir, las aportaciones deberían destinarse a la inversión en activos que permitan mejorar tanto el servicio como la eficiencia. Por ejemplo, una mejora del servicio, como el hecho de ampliar la cobertura, permite llegar a más audiencia y, en consecuencia, ampliar tanto el número de anunciantes como el precio por anuncio.

## 7.2. Autosostenibilidad de las dependencias

A fin de asegurar una continuidad del negocio y el servicio a la comunidad a largo plazo, es esencial que las tres dependencias de APPDR pongan su meta en la autosostenibilidad. A continuación se describen para cada una de las áreas de negocio algunos de los caminos para llegar a esta autosostenibilidad.

### OFICINA DE CRÉDITO

Cuando analizamos la Oficina de Crédito vimos que, por un lado, tenía un alto nivel de dependencia de las donaciones, representando estas el 60% del pasivo total (exigible y patrimonio), y que por otro lado, se estaba descapitalizando a causa de la acumulación de resultados negativos. Estos son signos de que la Oficina no es Autosostenible actualmente.

Como se ha ido viendo, las causas de esta situación son:

1. Desequilibrio entre ingresos y gastos: los gastos operativos son muy elevados en general, pero los más preocupantes son los gastos de provisiones por impago y gastos de saneamiento de mora.
2. Subsidio de las otras dependencias: a pesar de obtener resultados negativos, la Oficina subsidia tanto a la Radio como a la Tienda Campesina. Los fondos transferidos a la Radio pueden considerarse fondos perdidos en un 37%, según su tasa de retorno del 63% (visto en el apartado 3.6). En el caso de la Tienda, hay más seguridad de retorno de los fondos transferidos pero se trata de una acción ineficiente ya que mediante estas transferencias se pasa el problema de liquidez de la Tienda a la Oficina, cuando la Tienda está obteniendo resultado positivos y la Oficina negativos.
3. Devolución de préstamos a bancos de segundo piso: este es un factor muy ligado a la mora, ya que debido al volumen de impagos la Oficina ha tenido que hacer frente a sus deudas con los bancos de segundo piso (FCR, FNI, Caruna) sin haber recuperado el monto colocado con esos fondos. Así pues, la devolución de esta deuda debe hacerse en detrimento de los Fondos Propios.

En consecuencia, las líneas de actuación para conseguir la autosostenibilidad deberían dirigirse a la superación de estos obstáculos. En primer lugar, como se detalló en el apartado de análisis de la Oficina, debe hacerse un gran esfuerzo para **reducir los gastos operativos** y evitar la destinación de fondos a otros fines externos a la actividad. Si aun así no se consigue el equilibrio, entonces deberían incrementarse las tasas de interés a fin de aumentar los ingresos. Es muy importante

que, en todos los casos y tipos de crédito y cliente, se aplique una **tasa de interés que cubra los costes** imputables al crédito más un margen para hacer frente a otros gastos así como también la mora de otros créditos.

En segundo lugar, se debería **regular el flujo monetario entre las 3 dependencias**. Mientras la Oficina no consiga un alto grado de autosostenibilidad no puede estar subsidiando a las otras dependencias ya que, de ese modo, se está transfiriendo el riesgo de un negocio a otro, poniendo en peligro la continuidad de la Oficina.

En tercer lugar, antes de pedir préstamos a bancos de segundo piso y a organismos del gobierno, la Oficina debería hacer un **control más exhaustivo de la mora, los costes operativos y los plazos de retorno**, puesto que el prestamista va a exigir el retorno del crédito en un plazo y a un interés determinados y, si los clientes de la Oficina no realizan el pago antes de dicho plazo cubriendo con sus intereses los costes de tales fondos, la Oficina va a perder dinero en esta operación. Por el contrario, es muy recomendable buscar **nuevos fondos de administración**, como son los de la ORD, dado que ofrecen un riesgo muy reducido (la Oficina no se ve afectada por la mora) a cambio de unos ingresos en concepto de intereses que, aunque más reducidos, son seguros.

#### TIENDA CAMPESINA

Vimos en el análisis de la Tienda Campesina como esta estaba obteniendo resultados positivos, y una alta rentabilidad. Así pues, la Tienda podría funcionar independientemente de APPDR. Sin embargo, tiene un riesgo financiero alto, causado por un exigible totalmente cortoplacista y un riesgo de falta de liquidez asociado a la brecha existente entre el periodo de cobro de clientes y el periodo de pago de proveedores. Actualmente la falta de liquidez se cubre con transferencias desde la Oficina de Crédito. A fin de poder garantizar la autosostenibilidad es básico que la Tienda deje de depender de estas transferencias. Para ello, deberían **reestructurarse los plazos de cobro y pago**, negociando un mayor financiamiento por parte de los proveedores (ampliar el periodo de pago) y reduciendo el financiamiento que la Tienda hace a los clientes (estrechar el periodo de cobro). Por otro lado, la Tienda no está aprovechando su apalancamiento financiero favorable. Esto significa que se beneficiaría del endeudamiento ya que los costes de endeudarse son inferiores a las ganancias obtenidas con la inversión de la deuda. Por lo tanto, una opción muy recomendada sería pedir **crédito con intereses a la misma Oficina de Crédito** del APPDR; a fin de conseguir una situación en la que ambas partes se vean beneficiadas: la Tienda conseguiría la liquidez que necesita a una tasa de interés más baja que la que ofrecen el resto de bancos comerciales y la Oficina recibiría los intereses correspondientes al monto prestado, como lo haría en cualquier otro caso.

Colateralmente, estas medidas ayudarían a mejorar la situación financiera de la Oficina ya que, en el primer de los casos, la Oficina podría colocar en crédito el monto del que actualmente no dispone por estar pendiente de cobrar de la Tienda (sin cobrar interés alguno), y en el segundo caso, estaría recibiendo unos ingresos en concepto de intereses como en el caso de cualquier otro crédito.

### RADIO DIGNIDAD

Cuando analizamos la Radio, vimos que se encuentra en una situación económico-financiera muy débil y que está operando por debajo de su punto muerto, obteniendo resultados negativos que se van acumulando año tras año. En consecuencia, la Radio está siendo subsidiada por la Oficina de Crédito y las donaciones que recibe, quedándole un largo camino para alcanzar la autosostenibilidad.

Para poder ser autosostenible, debe buscarse el equilibrio entre ingresos y gastos. Para ello, deberían reducirse los gastos, pero sobretodo habría que incrementar los ingresos, que actualmente son muy reducidos.

En primer lugar, para aumentar los ingresos se recomienda buscar nuevos anunciantes así como aumentar las tarifas. Próximamente se instalará la nueva radio y con ella se logrará un gran crecimiento de la cobertura que debe aprovecharse para captar nuevos anunciantes y subir el precio por anuncio, dado que estos llegaran a más oyentes. Además de la actual retransmisión de anuncios, deberían buscarse otras fuentes de ingresos, como lo sería el patrocinio de cada programa radial por parte de una empresa o institución relacionada temáticamente; por ejemplo, el espacio de Deportes del mediodía podría ser patrocinado por una tienda de ropa deportiva. Por otro lado, la Radio puede beneficiarse de los ingresos en concepto de alquiler del edificio donde antes se hallaba; sin embargo, estos ingresos no deben ser la base de la autosostenibilidad, sino que solo deben tratarse como ingresos extraordinarios y no operativos.

En segundo lugar, Radio Dignidad debería ajustar más sus costes con el objetivo de mejorar su eficiencia. Uno de los costes más importantes después del coste de Personal es el de Energía Eléctrica, que deberá intentarse ajustarse al máximo, puesto que la nueva radio tiene más potencia y, en consecuencia, el consumo de energía será superior.

Además de solucionarse el desequilibrio entre ingresos y gastos, también hay que buscar solución al problema de la liquidez y dependencia de la Oficina de Crédito. Para poder decir que la Radio es autosostenible, no basta con obtener resultados positivos, sino que debe poder operar sin necesidad de las actuales transferencias sin coste de la Oficina de Crédito. Como en el caso de la Tienda, debería financiarse a cambio de una tasa de interés.



### 7.3. Convertirse en una financiera regulada

Las instituciones microfinancieras están experimentando un crecimiento en el valor de su cartera y en el número de clientes, exigiéndoles un mayor nivel de profesionalización en sus operaciones. Además, la creciente competencia entre las microfinancieras y de éstas con la banca regulada que ha incursionado en el microcrédito son una parte de los retos a los que las instituciones deben hacer frente con la mejora continua de sus procedimientos operativos y la transformación de las ONGs en sociedades financieras reguladas.

#### 7.3.1. Consideraciones previas a la toma de la decisión

Existen algunos aspectos a tener en cuenta antes de tomar la decisión de iniciar el proceso de transformación:

- a) Claridad en los costos humanos, económicos y financieros.
- b) Volumen de negocio que justifique la inversión.
- c) Ventajas y desventajas del proceso.
- d) Revisión de la misión y visión institucional para saber hacia dónde se dirige la organización.
- e) Personal con capacidad para iniciar el proceso.

#### 7.3.2. Ventajas e inconvenientes de ser una financiera regulada

Pasar a ser una financiera regulada es una decisión que implica un gran cambio para la organización y por este motivo es importante analizar las ventajas y los inconvenientes presentados a continuación.

##### VENTAJAS:

- a) Captar ahorro de sus clientes y así tener unos **fondos mayores** para conceder créditos.
- b) Al conseguir una mayor cantidad de fondos, se pueden plantear ofrecer nuevos productos financieros para aprovechar **nuevas oportunidades** de negocio y adaptarse a necesidades más específicas de la población.
- c) Al realizar otras actividades, como por ejemplo, captación de ahorro de los clientes, es necesario actualizar los softwares informáticos. Gracias a esto, se consigue **mejorar la eficiencia** de la organización.
- d) Como cambian algunos de los procesos internos, se vuelven a definir las funciones y responsabilidades de cada uno de los puestos de trabajo, permitiendo un mejor ajuste de la

plantilla a las necesidades de la organización. Así pues, también se consigue **mejorar la eficiencia**.

INCONVENIENTES:

- a) Hacer frente a **elevados costes de cambio** que aproximadamente ascienden a US\$1.625.000.
- La plataforma tecnológica con la que cuenta la organización y la adquisición de sistemas computarizados sólidos capaces de respaldar todas las operaciones de una financiera mercantil es una de las inversiones más costosas a las que se enfrentan las ONG's de microfinanzas.
  - El coste de recursos humanos también es alto. Existe una necesidad de capacitar al personal (directivos y alta gerencia) para que conozcan el marco regulatorio debido a su falta de experiencia en asuntos de regulación. Por este motivo, muchas veces es necesario contratar consultores externos.

A continuación se presenta una estimación de los costes de cambio:

	Concepto	Monto estimado en USD	Porcentaje del total
1	Adquisición de Hardware	\$100,000.00	6.15%
2	Adquisición de Software	\$125,000.00	7.69%
3	Licencias	\$300,000.00	18.46%
4	Conexión on line y Servicios de transmisión de datos	\$500,000.00	30.77%
5	Infraestructuras	\$400,000.00	24.62%
6	Servicios profesionales	\$150,000.00	9.23%
7	Capacitación del personal	\$50,000.00	3.08%
	Total	\$1625,000.00	100.00%

- b) La **resistencia al cambio** es uno de los problemas más difíciles de gestionar en muchas organizaciones. El ser humano por ser "un animal de costumbres", cree firmemente que la manera histórica de hacer las cosas siempre es la mejor y, cuando es necesario hacer cambios en los procesos y procedimientos, hay mucho miedo y resistencia al cambio.

**7.3.3. Pasos a seguir durante el proceso de transformación**

En este apartado se presenta de forma esquemática todo el proceso de transformación de una ONG de Microfinanzas en una Financiera Mercantil Regulada y en el ANEXO-6 se adjunta el informe de consultoría "Preparación para la Regulación Financiera: Transformación de ONG de

Microfinanzas a Institución de Microfinanzas Regulada” elaborado por ASOMIF (Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas) donde se explica este proceso de forma detallada.

El tiempo estimado para llevar a cabo el proceso de transformación es 360 días, según la proyección idealista de la SIBOIF (Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras). Sin embargo, el tiempo real que se tarda en este proceso depende en gran medida de la capacidad de respuesta que tiene la institución interesada ante el gran número de normas, procedimientos y cambios estructurales que se tienen que dar dentro de la organización.

La transformación de una ONG de Microfinanzas en una Financiera Mercantil Regulada consta de dos grandes etapas: el proceso de constitución de la nueva organización y la autorización de inicio de operaciones.

#### A) Proceso de constitución:

Las ONGs de microfinanzas tienen que cumplir el **artículo 4 de la ley general de bancos** y el **artículo 4 de la norma sobre constitución de Bancos, Sociedades Financieras y Sucursales de Bancos Extranjeros**.

Una vez cumplidos los dos artículos mencionados, la institución interesada tiene que presentar un proyecto de escritura social y sus estatutos acompañado de un estudio de factibilidad económico financiera que considera los siguientes aspectos: 1) Descripción del proyecto, 2) Estudio de Mercado, 3) Estudio Técnico, 4) Estudio y Evaluación Financiera del Proyecto, 5) Evaluación Económica Social y 6) Planificación Estratégica.

En cuanto al personal que va a dirigir la nueva institución, la SIBOIF requiere de los credenciales de los miembros de la junta directiva, del equipo principal y del auditor interno. En el documento anexo se explica con más detalle la norma sobre Idoneidad de los principales ejecutivos de una Financiera.

Una vez completada la información anteriormente mencionada, la SIBOIF recibe la documentación e inicia un proceso de revisión exhaustiva. Según esta institución, todo este proceso de constitución de una Financiera Mercantil Regulada está previsto que pueda ser realizado en un plazo de **180 días**, pero en la práctica, las organizaciones han tardado más para hacer este proceso.

#### B) Requisitos para el inicio de operaciones de una Financiera Mercantil Regulada:

Para conseguir la autorización de la SIBOIF para iniciar operaciones, la institución solicitante tiene que cumplir con el **artículo 7 de la ley general de Bancos**, junto con el **artículo 11 de la norma**

**sobre Constitución de Bancos, Sociedades Financieras y Sucursales de Bancos extranjeros en Nicaragua.** La ley general de Bancos en su artículo 7 estipula: “para iniciar sus actividades las Sociedades Financieras Mercantiles, deberán tener: 1) su capital social mínimo totalmente pagado en dinero efectivo; 2) el ochenta por ciento (80%) de éste en depósito a la vista en el Banco Central; 3) testimonio de la escritura social y sus estatutos con las correspondientes razones de inscripción en el Registro público; 4) balance general de apertura, y 5) certificación de los nombramientos de los directores para el primer período, del Gerente o principal ejecutivo del Banco y del Auditor Interno”.

En caso de que la solicitud de autorización de funcionamiento con evidencia de cumplimiento de los requerimientos mencionados no fuere presentada dentro de ciento ochenta (180) días a partir de la notificación de la resolución que autoriza su constitución, ésta quedará sin efecto, y el monto del depósito a que se hace mención anteriormente, ingresará a favor del Fisco de la República.

La SIBOIF estima que este segundo momento del proceso de transformación de una ONG de microfinanzas en Financiera mercantil dura aproximadamente **180 días**. Sin embargo, en la práctica, las instituciones han tardado mucho más tiempo.

Para las organizaciones que han iniciado un camino de autorregulación antes de iniciar un proceso de transformación, el cumplimiento de las leyes, normas y procedimientos exigidos por la SIBOIF puede ser más fácil. A mayor auto-regulación antes de iniciar el proceso, más rápida, menos costosa y menos traumática será la transición.

## 8. Evaluación de los objetivos marcados en 2004 entre Euskal Fondoa y APPDR

---

Con las donaciones anuales a APPDR que Euskal Fondoa ha realizado desde 2004 hasta 2010, han podido acceder al crédito **978 beneficiarios**, siendo el volumen de beneficiados indirectamente de 6.846 personas. Del total de beneficiarios directos, el 45'5% eran mujeres y el restante 54'5% hombres, aproximándose así a la **paridad de género**. Estas cifras, no obstante, aumentarían significativamente si tuviéramos en cuenta la cantidad de créditos que se han concedido año tras año con el fondo revolvente de los créditos cedidos directamente con el monto de las donaciones.

El **monto total desembolsado** de parte de Euskal Fondoa desde 2004 hasta 2010 asciende a 9.735.743,9 C\$ (equivalente a **USD 455.987,5**). El 87% de este monto se ha dedicado a la concesión de créditos desde la Oficina de Crédito y el restante 13% se ha destinado al mejoramiento y mantenimiento de Radio Dignidad, así como a otros gastos de funcionamiento y administración del APPDR en general.

Mediante la acumulación de donaciones anuales, así como también de los resultados de los ejercicios, APPDR ha ido configurando un **fondo de capitalización** que a 30 de Junio de 2010 ascendía a C\$13.685.108 (equivalentes a **USD 640.962**). Más concretamente, el fondo de capitalización de la Oficina de Crédito de APPDR en esta misma fecha era de 8.616.881 C\$ (equivalente a USD 403.584).

Bajo el objetivo general de la intervención de Euskal Fondoa en APPDR, que es procurar la accesibilidad al crédito negado por el sistema de crédito oficial, en 2004 se fijaron una serie de objetivos específicos que se han venido persiguiendo hasta la fecha. Estos objetivos son los siguientes:

1. Ampliación de servicios de crédito a pequeños productores
2. Ampliación de la cobertura al sector de la microempresa en el casco urbano
3. Evitar la enajenación del minifundio
4. Financiar actividades que proporcionen autoempleo a las mujeres
5. Garantizar a la población una comunicación radial estable

A continuación se procede a evaluar la consecución de estos 5 objetivos.



## 1. AMPLIACIÓN DE SERVICIOS DE CRÉDITO A PEQUEÑOS PRODUCTORES

El apoyo a pequeños productores y ganaderos, es el rubro en que más ha trabajado el APPDR desde su inicio y ha sido el motor de su accionar durante toda su trayectoria como asociación y como oficina de crédito.



Créditos para ganado

El porcentaje medio de interés en el que APPDR coloca los fondos en este rubro es del **15% anual** (con excepción de los

créditos dados con Fondos ALBA-Caruna que es del 8%),

estando por debajo de la tasa de interés de entre 16% y 48% de

los préstamos promedio <sup>2</sup> que colocan las micro-financieras nacionales, y teniendo mayor nivel de flexibilidad que éstas últimas en términos de garantías y condiciones exigidas. Esto ha hecho que el APPDR se haya colocado como un actor de referencia en el sector, siendo la herramienta de desarrollo económico local con visión social con más impacto en El Rama.

El APPDR no solo ha manejado este rubro con fondos Euskal Fondoa, sino que la consolidación de su apuesta por este rubro iniciada con Euskal Fondoa, le ha permitido ser una referencia en el municipio y en municipios aledaños como Kukra Hill, Muelle de los Bueyes y Nueva Guinea, por lo que otros organismos (financieros y no financieros) han depositado sus fondos en donación o administración para sigan trabajando en este rubro.

Con las donaciones anuales de Euskal fondoa, desde el año 2004 hasta el año 2010 se han brindado un total de **687 créditos** y se ha asignado hasta un monto de **414.793,48 USD** a este rubro. No obstante, cabe destacar que estas cifras solo reflejan el empleo de las donaciones anuales, pero no tienen en cuenta el empleo del fondo revolvente que se ha ido generando a lo largo de los años con estas donaciones.

El monto total que en el año fiscal 2009/2010 la Oficina de Crédito dedicó a este rubro es de **750.625,91 USD**, siendo su cartera total de negocio de **938.456,51 USD** (construida con las diversas fuentes de financiamiento con las que cuenta la Oficina: fondos propios, préstamos de bancos de segundo piso y fondos en administración). Dos elementos son claves a partir de ahora: 1) la sostenibilidad de la cartera del APPDR, cuyas análisis y conclusiones se recogen en otro apartado de este informe y 2) la estimación que el APPDR, como conocedor de la economía local,

<sup>2</sup> "El presidente de la Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (Asomif), René Romero, dijo este viernes a la prensa local que las tasas de interés de los préstamos promedio oscilan entre 16 y 48 por ciento anual." (NOTIMEX, Managua, 10 de Junio 2011).

tiene de la necesidad o no de mayor capitalización para ampliar el volumen de créditos de este rubro dentro de su estrategia de desarrollo.

Sin embargo, desde el punto de vista del impacto, la valoración del desempeño de este rubro ha sido satisfactorio tanto en el manejo interno que del mismo ha hecho el APPDR, como por el impacto económico y social que ha tenido en la población beneficiada de escasos recursos: hombres, mujeres y familias que han encontrado en este tipo de crédito una herramienta de gestión y de oportunidad para su propio desarrollo.

Es fácil con cualquier visita a las zonas rurales de El Rama, comprobar ejemplos de distintas familias cuyas historias y análisis retrospectivo de las causas de su actual nivel de desarrollo, tienen un elemento de trazabilidad común: el eje clave de desarrollo ha sido el acceso al crédito para distintos rubros de agricultura y ganadería, que ha garantizado la seguridad alimentaria de la familia, ha ido generando año tras año un proceso de “mejora de finca” para que además de cubrir las necesidad básica de alimentación, el excedente pueda ser comercializado en el mercado local y traducido en mejora en condiciones de vida de la familia y el entorno.

## 2. AMPLIACIÓN DE LA COBERTURA AL SECTOR DE LA MICROEMPRESA EN EL CASCO URBANO

El hecho de que el accionar del APPDR haya estado centrado en el rubro de ganadería y agricultura, ha hecho que rubros relacionados con la microempresa apenas se hayan desarrollado o lo hayan hecho de forma tangencial. Es el caso de algunas de las “mejora de viviendas” que se han financiado, que han tenido propósito mixto: mejora de vivienda y finca al mismo tiempo apertura de negocio en la zona urbana, bien sea negocios de comercio de cara al público (pulperías, cibercafés, cafetines, etc...) o bien sea de almacenaje y logística para una actividad mercantil o comercial exterior. En concreto, en el año fiscal 2009/2010 se le dedicó a este rubro un monto de **161.098,51 USD** (un 17,2% de la cartera total), pero cabe remarcar que una parte se destinó a mejoramiento de vivienda y/o finca, sin beneficiar al sector de la microempresa.



Créditos para comercio

Otro rubro más específico para las micro y pequeñas empresas es el de “comercio y pequeña industria” al cual se destinaron **6.906,89 USD** en 2009/2010 (equivalente al 0,75% del total de la cartera).

Por lo tanto, para la consecución de este objetivo, queda un gran camino por recorrer en términos de promoción específica de la economía local de El Rama, a través del crédito. Además en algunos casos debería estudiarse si con los instrumentos actuales de crédito que dispone el APPDR, serían suficientes o deberían diseñarse nuevos instrumentos de crédito, condiciones y garantías para la promoción de este objetivo específico.

### 3. EVITAR LA ENAJENACIÓN DEL MINIFUNDIO

Este objetivo no se ha conseguido ya que los datos objetivos a la fecha indican que por la parte noreste, en las comunidades de Las Lapas, El Colorado, El Areño, Chalmecha, Calderón y una parte del municipio de Kukra Hill, como la comunidad de Fonseca, se están comprando grandes extensiones de minifundios, (teóricamente bien pagadas), para cultivos de latifundio de palma africana y, más recientemente, otros cultivos como el bambú. En el municipio del Rama son aproximadamente unas **20.000 hectáreas las que se están vendiendo o están siendo ocupadas por palma africana y bambú**. Esto puede generar que los actuales propietarios puedan perder su tierra e incluso, en un futuro cercano ser asalariados de los nuevos dueños, en sus antiguas tierras. Además, no solo afecta a su futuro sino que implica que las futuras generaciones serán también trabajadores de bajos ingresos de un sistema de tendencia feudal. Este fenómeno creará la paradoja de poner la decisión de su economía en manos de terceros foráneos al municipio de El Rama e incluso del país y conllevará que los actuales campesinos sean dependientes de tendencias (económicas y de mercado) lejanas a su realidad local, lo que en último extremo puede incidir negativamente en: 1) la seguridad alimentaria de la zona y 2) en la erosión y pérdida de sustrato vegetal de las tierras actualmente cultivables.

De todas maneras, el trabajo del APPDR con el objetivo primero, posiblemente aunque no ha podido reducir este fenómeno, si haya servido para minimizar su impacto, aunque no se dispone de datos cuantitativos al respecto. Por otro lado, cabe destacar que un porcentaje considerable de campesinos están vendiendo sus tierras poco productivas (pero buenas para el cultivo de bambú y palma africana) para comprar otras tierras, mejores para sus cultivos, mejorando así su productividad y calidad de vida. Este es el caso de algunos clientes de APPDR.

En cualquier caso, dentro de la relación Euskal Fondoa / APPDR, éste no debe ser entendido como un resultado directo, sino como un objetivo genérico, ya que no está en manos de ninguno de ambos actores el frenar de forma sostenible este fenómeno que depende de aspectos y tendencias de la esfera del comercio internacional, regido por otras pautas que en cualquier caso exceden los alcances de este proyecto y que afectan a toda la región centroamericana.

#### 4. FINANCIAR ACTIVIDADES QUE PROPORCIONEN AUTOEMPLEO A LAS MUJERES

Respecto a este objetivo, el APPDR ha venido ganando en conciencia y mejorando notablemente los resultados. No obstante queda mucho por hacer.

Hoy en día y año tras año, se ha ido mejorando e incidiendo para que el porcentaje de mujeres como receptoras de crédito sea cada vez mayor y como motor de la economía familiar y local, logrando así mayores niveles de independencia económica del hombre, dentro y fuera de la unidad convivencial.

Hemos visto en apartados anteriores como en los últimos tres años ha incrementado ligeramente el porcentaje de créditos otorgados a mujeres. En concreto, se ha pasado de un 43% a un **48%** sobre el total, rozando así la paridad entre hombre y mujeres. Sin embargo, si hablamos del monto total de la cartera, aunque en tres años el monto dedicado a créditos a las mujeres haya escalado de un 33% a un 41%, todavía no se llega a esta paridad. Además, en este primer semestre del año 2011 el porcentaje del monto de la cartera total correspondiente a las mujeres (41%) ha disminuyendo dos puntos respecto al año 2010 (43%), cifra que aún puede mejorarse durante la segunda mitad de año.



Taller de repostería

Hay dos factores a tener en cuenta: 1) que en el campo, donde el patrón de machismo es culturalmente más marcado, en la mayor parte de casos la tenencia de la tierra (propiedad de la finca) está a nombre del varón y en el otorgamiento de créditos se hace necesario poner estas fincas de garantía, lo cual dificulta notablemente en la mayoría de los casos, 2) que por una parte si bien el porcentaje de créditos otorgados a mujeres ha ido mejorando notablemente en los últimos años, el esfuerzo finalista del APPDR y dirigido como acción de discriminación positiva hacia este segmento poblacional es todavía reciente e incipiente. En este sentido es de destacar el impacto que está teniendo el crédito a las Iniciativas Empresariales de Mujeres, que realmente están dotando a algunas familias, *(especialmente donde la mujer es jefa de familia)*, de una oportunidad económica y una alternativa real de desarrollo. De las 44 personas que se graduaron de sexto grado promocionadas por el programa de "Usura Cero" del gobierno y bajo la coordinación y administración del APPDR, todas eran mujeres excepto un varón. Después se les formó en repostería, panadería, manualidades y otros rubros. Al principio se pensó en ayudarles a formar una cooperativa, pero luego se definieron en forma de créditos individuales, y se dieron un total de 12 créditos para iniciar estos nuevos negocios, de los cuales hasta la fecha todos permanecen activos. Actualmente se planea destinar nuevos fondos para llegar a la meta de los 20 créditos.

Por lo tanto, si bien se han ido revirtiendo tendencias de forma exitosa, queda mucho camino por recorrer en este ámbito y aunque la valoración sea positiva hasta la fecha, este objetivo debe de ocupar un espacio prioritario en la agenda de colaboración del APPDR con Euskal Fundoa.

## **5. GARANTIZAR A LA POBLACIÓN UNA COMUNICACIÓN RADIAL ESTABLE**

En relación a este objetivo, cabe destacar que a través de Radio Dignidad se ha cumplido de forma satisfactoria este objetivo social: tanto en su parte de asistencia social en general, como de asistencia técnica para el campo y de herramienta complementaria para el manejo del crédito de la oficina del APPDR. Podemos afirmar, que el APPDR ha sabido aprovechar el financiamiento de Euskal Fundoa para ir año tras año mejorando y modernizando su capacidad técnica, sus instalaciones y equipos técnicos: antenas, repetidoras, equipos, capacitación, etc..., de forma notable y satisfactoria.

Dejando de lado esta valoración positiva a nivel de servicio social y técnico, en otro acápite de este documento se ha analizado como a nivel económico-financiero la Radio está obteniendo resultados muy negativos y además, con la actual estructura de APPDR, pone en peligro las otras dependencias.

El reto pendiente de Radio Dignidad a mediano plazo es desde ahora ir mejorando autonomía financiera, para que camine hacia su propia sostenibilidad económica y garantice así tanto el impacto social de sus programas, como la asistencia al funcionamiento del crédito a futuro

### **Otros comentarios sobre objetivos de la relación EUSKAL FONDOA / APPDR y otros aspectos técnicos:**

Sería saludable que sobre las base del conocimiento de contexto que tiene el APPDR y sobre las tendencias de la economía local de El Rama, en la actualidad, se actualizaran los objetivos marcados en el año 2004.

Se hace necesario evaluar si la mejora de la calidad de vida a través de la mejora de la vivienda, (financiamiento de vivienda), deber ser incorporado como un objetivo dentro de la relación entre ambos actores, ya que se da "*de facto*" y además es un crédito con un retorno bastante seguro que ha dignificado de forma significativa la vida de gran parte de la población de El Rama.



Los créditos para la construcción y mejoramiento de la vivienda/finca han tenido un peso importante sobre el total de la cartera durante los últimos tres años. Como podemos observar en la siguiente tabla, el 2009 este rubro perdió peso respecto 2008 y en 2010 volvió a crecer hasta el actual 17,2%. Sin embargo, en cuanto de montos se trata, en 2009 fue cuando más fondos se destinaron a vivienda y en 2010, a causa de la reducción de los fondos totales de APPDR, el monto destinado a este rubro se redujo por debajo de los niveles de 2008.

	Vivienda y mejoramiento	% sobre total cartera
<b>2007/2008</b>	170.550,4 USD	23,4%
<b>2008/2009</b>	210.523,7 USD	15,1%
<b>2009/2010</b>	161.098,8 USD	17,2%

Es necesario que el APPDR evalúe si, para avanzar en objetivos donde le queda un tramo de avance importante para su consecución, necesita el apoyo de nuevos servicios, instrumentos y productos financieros.

Se hace necesario valorar la incorporación de la categorización de *zona urbana (o suburbana)* a efectos de préstamos a las comunidades de Wapí y La Esperanza en el municipio del Rama, y la comunidad de Presillas en el Municipio de Muelle de los Bueyes, dada la cantidad de población que albergan y su entramado urbano.

## 9. Conclusiones y recomendaciones

---

- En el año fiscal 2009/2010, APPDR experimentó una **disminución de los fondos propios** de C\$2.095.493,6 (equivalente a USD 98.145,44), debido principalmente a la devolución de préstamos a los bancos de segundo piso y a instituciones del Gobierno sin haber recuperado el principal y los intereses de sus clientes, quienes incurrieron en mora. Con los **fondos Caruna y de bancos de segundo piso** la Oficina de Crédito asume el riesgo de impago de sus clientes. En cambio, los fondos de administración, como el ORD, no presentan ningún riesgo para la Oficina puesto que ésta actúa como mera administradora, sin asumir el riesgo de impago. Es por ello que hasta que no se controle la mora, es más recomendable acceder a fondos de administración y no a fondos de bancos de segundo piso.
- Actualmente se está cobrando a los clientes de la Oficina de Crédito una **tasa de interés** del 15%. Sin embargo, con esta tasa no se están cubriendo los actuales costes operativos. Por lo tanto, es muy importante revisar las tasas de interés ya que estas deberían cubrir, como mínimo, los costos operativos y otros gastos, así como también una parte de la mora estimada para el total de la cartera.
- En el año fiscal 2010/2011 se experimentó un incremento de la **mora**, siendo esta de C\$3.844.274'52 (equivalente a USD 171.578,54), representando el 17,69% del valor de la cartera total. El 20% de esta mora global, correspondiente a C\$ 768.854'90 (equivalente a USD 34.295,71), se estima que es mora irrecuperable. Sin embargo, actualmente hay un monto total de 3.463.443C\$ en cobro judicial (equivalente a USD 154.491,09), correspondiente a créditos concedidos con asignación monetaria de bancos de segundo piso (FCR y Caruna).
- Este último año fiscal 2010/2011, **ascendió el valor de la autocartera** de la Junta Directiva (formada por 5 miembros, de un total de 30 trabajadores) a C\$763.386,98 (equivalente a USD 34.051,80), representando el 8,20% del volumen de la cartera total. El riesgo de impago es bajo en el caso de los trabajadores de la Oficina y de Radio Dignidad, por estar controlados sus salarios desde la Oficina de Crédito, pero es superior en el caso de los miembros de la Junta Directiva y trabajadores de la Tienda Campesina. Dado que la autocartera representa un porcentaje muy elevado de la cartera total, es importante revisar que con la tasa de interés aplicada se cubran como mínimo los costes operativos atribuibles a estos créditos.
- Existe un **flujo monetario entre las tres dependencias**, siendo el flujo más importante el de la Oficina de Crédito hacia la Radio y la Tienda. Los saldos deudores de ambas dependencias han ido incrementándose a lo largo de los últimos años, de manera que, a pesar de obtener

resultados negativos, la Oficina está subsidiando tanto a la Radio como a la Tienda Campesina, perjudicando a la liquidez de la Oficina y poniendo en riesgo su continuidad. Ante esta situación, es muy recomendable dejar de subsidiar desde la Oficina de Crédito a las otras dependencias a un coste cero. Por el contrario, la Oficina debería financiarlas a través del crédito con interés.

- La **situación económico-financiera de la Oficina de Crédito** se está debilitando a causa de la descapitalización experimentada por la acumulación de resultados negativos, fruto de unos costes operativos superiores al promedio de las Microfinancieras Nicaragüenses, y, sobre todo, de unos elevados gastos por saneamiento e incobrabilidad. En consecuencia, debe hacerse un gran esfuerzo para reducir los gastos operativos, disminuir la mora y evitar la destinación de fondos a otros fines externos a la actividad.
- La **Tienda Campesina** se encuentra en una **posición económica y financiera fuerte**, puesto que el nivel de ventas excede en un 30% el punto muerto total, cuenta con un apalancamiento operativo considerablemente elevado y tiene una rentabilidad financiera del 19%. Sin embargo, debe reducir la deuda a corto plazo y aumentar la deuda a largo plazo que es menos exigible y aporta más estabilidad. Además, debe ajustar más el periodo que transcurre entre el cobro a sus clientes y el pago a sus proveedores para no depender de los créditos de la Oficina. Si necesita crédito para financiarse durante este período de tiempo, se recomienda que se endeude con un banco comercial, o bien, con la Oficina de Crédito a un interés general del 15%, con el que las 2 áreas de negocio salen ganando, puesto que la Tienda paga un interés menor al que les exigirían los bancos y la Oficina utiliza estos fondos para llevar a cabo su actividad crediticia.
- **Radio Dignidad** se encuentra en una **posición económico-financiera muy débil**, puesto que los ingresos operativos son muy bajos y las pérdidas acumuladas han sido compensadas con fondos de la Oficina de Crédito, que no han sido devueltos en su totalidad. Así pues, para eliminar el traspaso de fondos de la Oficina a la Radio, se recomienda a la Radio que busque patrocinadores para cada uno de los programas que se emiten y que intente ajustar al máximo los costes operativos.
- Ante la cuestión de si son más rentables los **microcréditos** o los créditos de monto más grande, se puede afirmar que los créditos **más rentables** son los de menor monto y vencimiento más corto.
- El **Movimiento No Pago** aún no afecta con mucha fuerza a la Oficina de Crédito, pero se debe tener en cuenta en la concesión de futuros créditos para evitar que acabe siendo un problema para la Asociación.

- Los símbolos de un determinado partido político están presentes en la Asociación y muchas de las personas que acuden a ella piensan que es un **organismo del Gobierno**. Por este motivo, se recomienda desvincular APPDR de la política, para no limitar la prestación de servicios a personas afiliadas a un determinado partido político.
  
- A APPDR se le plantean **tres opciones para el futuro**:
  - Continuar recibiendo **donaciones externas** para aumentar la capitalización de la Asociación. Para ello se recomienda continuar trabajando en la mejora la eficiencia de la organización.
  - La **autosostenibilidad** permitiría que la Asociación continuase con su actividad gracias a los flujos de caja que ésta va generando. Para conseguirlo se recomienda tener en cuenta las recomendaciones que se han hecho anteriormente a cada una de las áreas de negocio.
  - La conversión a **Financiera Regulada** permitiría a la Oficina de Crédito captar ahorro de sus clientes y así tener unos fondos mayores para conceder créditos.



## 10. Bibliografía

---

- Sitios web

Fecha de Búsqueda: 17/ 07/ 2011

Fuente Consultada: Tipos de Cambio del Banco Central de Nicaragua

Link: [www.bcn.gob.ni](http://www.bcn.gob.ni)

Fecha de Búsqueda: 19/ 07/ 2011

Fuente Consultada: Diplomado de Formación de Promotores, Consultores y Técnicos en Microempresa

Link: [www.infomipyme.com/Docs/GT/Tecnicos/pdf/0045.pdf](http://www.infomipyme.com/Docs/GT/Tecnicos/pdf/0045.pdf)

Fecha de Búsqueda: 26/ 07/ 2011

Fuente Consultada: Benchmark de las Microfinancieras de Nicaragua de la web de Mixmarket

Link: <http://www.mixmarket.org/mfi/country/Nicaragua>

Fecha de Búsqueda: 30/ 07/ 2011

Fuente Consultada: Análisis económico-financiero de la Universidad de Zaragoza

Link: <http://ciberconta.unizar.es/LECCION/analfin/100.htm>

Fecha de Búsqueda: 16/ 08/ 2011

Fuente Consultada: Estudio: “Los bancos comerciales y las microfinanzas” de Miguel Delfiner y Silvana Perón

Link: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/invest/BcosComyMicrof.pdf>

Fecha de Búsqueda: 16/ 08/ 2011

Fuente Consultada: La Asociación Nicaragüense de Instituciones de Microfinanzas (ASOMIF)

Link: [www.asomif.org](http://www.asomif.org)

- Manuales

*Reglamento de crédito.* Ciudad Rama (RAAS): consultores Leopoldo Antonio Ordóñez Mejía, Nimia S. Guzmán y Leopoldo A. Ordóñez Guzmán.

*Políticas de crédito.* Ciudad Rama (RAAS): consultores Leopoldo Antonio Ordóñez Mejía, Nimia S. Guzmán y Leopoldo A. Ordóñez Guzmán.

*Manual de control interno.* Ciudad Rama (RAAS): consultores Leopoldo Antonio Ordóñez Mejía, Nimia S. Guzmán y Leopoldo A. Ordóñez Guzmán.



*Autodiagnóstico empresarial.* Ciudad Rama (RAAS): consultores Leopoldo Antonio Ordóñez Mejía, Nimia S. Guzmán y Leopoldo A. Ordóñez Guzmán.

*Manual de puestos y funciones.* Ciudad Rama (RAAS): consultores Leopoldo Antonio Ordóñez Mejía, Nimia S. Guzmán y Leopoldo A. Ordóñez Guzmán.

- Información proporcionada por APPDR

Cuentas anuales consolidadas y de cada área de negocio desde el año fiscal 2005/2006 hasta el año fiscal 2010/2011.

Presupuestos de APPDR de los años fiscales 2009/2010 y 2010/2011.

Cartera de créditos de APPDR de los años fiscales 2007/2008, 2008/2009 y 2009/2010.

Rendición de cuentas a Euskal Fundazioa desde 2004 a 2009.

Informes financieros de APPDR desde el año 2004 al 2011.

Convenio de APPDR con la ORD.

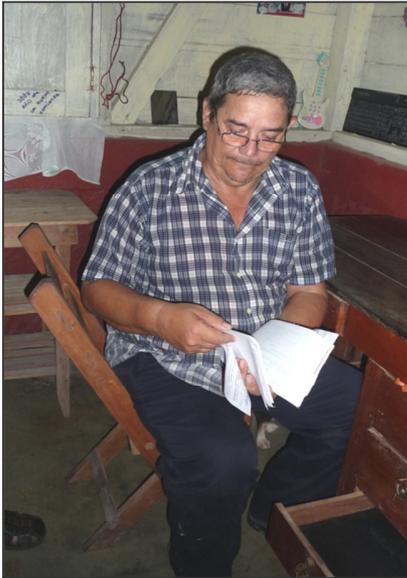
Contratos entre el FNI y APPDR.

-



## **ANEXO-1: Historias de vida**

**WISTON MONTERREY, El Rama, RAAS, Nicaragua.**



Winston revisa los recibos de los créditos.

*“Creo que si no hubiera tenido la ayuda de la APPDR y de Euskal Fondoa no habría podido salir de la situación de pobreza en la que vivía. El sentir que alguien te apoya te hace motivarte y también ayudar a otras personas”.*

Winston nació el 17 de diciembre de 1951 en Bluefields, el extremo oriental de Nicaragua en lo que se denomina la Región Autónoma del Sur (RAAS). Hasta los treinta y ocho años Winston vivió en la calle pidiendo dinero y bebiendo alcohol. Un día, por accidente, llegó a El Rama, municipio al este del país, en un pequeño barco. Cuando vivía en la calle oyó a unas personas hablar de una organización que prestaba dinero a los más pobres y decidió ir a preguntar.

Así llegó a la Oficina de Crédito de la Asociación por la Paz y El Desarrollo del Rama (APPDR) donde solicitó su primer crédito. Winston se casó en El Rama y los primeros años vivieron en una habitación de una posada y luego decidieron pedir un crédito para comprar una casa. *“El programa junto con mi familia fue lo que me levantó y lo que me cambió la vida, me sacó de las calles y de la bebida”.*

Desde ese primer crédito, Winston ha ido solicitando préstamos hasta acabar de pagar la casa y luego para mejoras de la misma. Ahora vive en El Rama en una preciosa casa con porche y jardín. La muestra con orgullo. Al entrar en la casa todo está en perfecto orden y pulcritud. Vive en la casa con su mujer y sus dos hijas. Tiene varios empleos: trabaja durante la noche como guarda de seguridad en una empresa privada, y por el día vende leche a domicilio. Antes de entrar a trabajar, ayuda a la APPDR en el cobro de los recibos de otros beneficiarios de crédito, estos trabajos le permite devolver los préstamos que tiene pendientes.

En la casa llama mucho la atención la cantidad de botecitos que se encuentran repartidos por toda la casa. Cuando se le pregunta por ello nos explica que son su sistema de control de ingresos y gastos. Tiene un botecito para cada gasto (luz, agua, recibos del préstamo, compra de la leche, etc.) y los va rellenando con el dinero que gana en sus diferentes trabajos. Además tiene una libreta de la que nunca se separa y que enseña con ilusión en la que va apuntando cada gasto por

mínimo que sea que se genera en la casa, *“Esto es lo que me ayuda a controlar todos los gastos. Aquí lo apunto absolutamente todo.”*



Winston Monterrey en el exterior de su casa en El Rama, Nicaragua.

Hace ya años que vive en esta casa y nos dice, entre risas, que no conoce las escrituras de la casa porque siempre están depositadas en la APPDR como garantía de los préstamos que va solicitando. Es uno de los mejores clientes de la Asociación, siempre ha devuelto puntualmente sus créditos y en muchas ocasiones cancela por anticipado sus préstamos.

*“Cuando me pagan la leche corro a dejar un abono, cuando me pagan en el trabajo corro a dejar un abono, lo que voy recibiendo lo voy pagando. Prefiero que no falte comida pero tampoco dejar de pagar, no me gusta quedar mal”.*

De una casa de madera de una sola habitación del tipo de las que se encuentran en la zona, ha conseguido construir una de cemento con varias habitaciones, con baño y otras comodidades. En la misma parcela también hay otras casas, son casas de familiares a los que ha ayudado y les ha cedido tierra dentro de su parcela para que construyan sus casas.

Winston está contento, hace 20 años le cambió la vida, *“Creo que si no hubiera tenido la ayuda de la APPDR y de Euskal Fondoa no habría podido salir de la situación de pobreza en la que vivía. El sentir que alguien te apoya te hace motivarte y también ayudar a otras personas”.*



Winston con su familia en el interior de su casa



**JOSEFINA RIVAS URBINA, Comunidad Julio Buitrago (El Rama), RAAS, Nicaragua.**



*Desde que se levanta a las cuatro de la mañana hasta que se acuesta en torno a las cinco de la tarde, su vida está llena de trabajo y responsabilidades. Una de sus ilusiones es formar una cooperativa de mujeres para vender los productos de sus granjas y tierras. Para ello quieren pedir un crédito a la APPDR.*

Josefina Rivas Urbina vive en una casa de la Comunidad de Julio Buitrago. Junto a ella están su marido, tres hijos, un yerno y cuatro nietos, de una de sus hijas que vive en Costa Rica. Conoció a su esposo, Juan Adolfo Díaz, en la década de los años 70, durante la guerra, ambos fueron guerrilleros y lucharon contra la contra nicaragüense. Su esposo, es el líder de esta Comunidad fundada en torno al año 1983, por los campesinos del Departamento del Boaco, en el centro de Nicaragua, que huían de la guerra. Actualmente viven en ella unas cuatrocientas cincuenta personas, sesenta familias, casi todas beneficiarias de una u otra forma de la APPDR (Asociación por la Paz y el Desarrollo de El Rama). Gracias a los créditos de esta asociación, centenares de personas de este municipio han podido mejorar sus condiciones de vida, disponer de mayor calidad alimenticia y también crear pequeños negocios de los que subsistir y con los que generar empleo. Sus oportunidades de crecimiento han sido mayores con el apoyo de esta asociación.

La vida de Josefina es dura, con mucho trabajo diario, y una gran ilusión por mejorar su vida día a día. Se levanta hacia las cuatro de la mañana y comienza a organizar la casa y a atender a toda la familia, cocinar, lavar, preparar cuajada... Su marido es el responsable de cuidar el ganado y cultivar la tierra que tienen. Normalmente, Josefina baja el mercado de la ciudad de El Rama dos días a la semana, jueves y sábado. Allí vende los productos que elabora ella misma. Para ello realiza un trayecto de una hora en panga (una embarcación pequeña), a lo largo del río Escondido, hasta llegar a la ciudad y, al final, otra hora en regresar a casa. En invierno, durante las lluvias, el trayecto se vuelve muy complicado y a veces imposible. Al final de la jornada, cuando vuelven todos a la casa, les gusta cenar mientras se cuentan el día, y escuchan un rato Radio Dignidad porque les gusta estar informados. Esta radio, que es otro proyecto de la APPDR financiado por Euskal Fondoa, es importantísima para la población ya que es el vehículo de comunicación entre las familias de diferentes comunidades de difícil acceso y juega un papel importante en la divulgación de recomendaciones o soluciones a problemas planteados por los residentes. Al final del día, sobre las cinco ya casi sin luz, empiezan a preparar el camastro para ir a dormir.



Para el mercado del sábado Josefina baja los viernes a El Rama, después de la jornada en casa, tiene un local alquilado junto con más mujeres de otras comunidades rurales. Allí termina de preparar los productos que va a vender en el puesto (ternera guisada de su propio ganado, nacatamales, frijoles, tortillas de maíz y cuajada) y se va a dormir pronto para poder estar muy temprano en su puesto de venta. El dinero obtenido lo invierte en más productos para la tierra y para sus animales. Se siente orgullosa porque de esta forma coopera económicamente en la familia y en la mejora de la vivienda. También, cuando es necesario, ejerce de matrona de la comunidad controlando los embarazos y asistiendo a los partos. Realmente es una mujer muy implicada en la mejora de las condiciones de vida de u comunidad.

Una de sus ilusiones es tener su propia pulpería (tienda de ultramarinos). Le gustaría formar una cooperativa con las mujeres con las que comparte el local de El Rama y así poder vender entre todas lo que produce cada una. De esta forma estarían mas seguras de tener sus propios ingresos aun los días en que por alguna causa no pudieran bajar a vender sus productos. Entre ellas están pensando pedir un crédito a la APPDR para iniciar el proyecto. Su marido y ella ya han pedido numerosos créditos a la APPDR que han ido devolviendo con mayor o menor esfuerzo, y tiene muy claro que sin ellos no podrían haber ido mejorando sus vidas y sus oportunidades hubieses sido escasas. Dice que las exigencias de los bancos convencionales para la concesión de créditos son inasequibles para ellos y los intereses que le piden, imposibles de pagar.

Caño de agua potable en una calle de la Comunidad.



Durante la conversación nos comenta que otro cambio importante en su día a día fue la llegada del agua potable a la comunidad, gracias a la construcción de diversos caños que la traen desde un manantial. El abastecimiento de agua potable ha hecho que no tenga que ir cada día a por ella y, además, ha tenido un efecto importantísimo en la salud, ya que ha disminuido las enfermedades y la mortalidad de los niños derivada del consumo de agua de pozos contaminada por las aguas

residuales de las letrinas. También está contenta porque ya tienen una escuela donde se puede estudiar hasta el bachiller, así los niños y niñas evitan el cansancio de los desplazamientos por el río hasta las escuelas de El Rama y para las familias es un ahorro económico notable. Para ella y su marido esto es de especial importancia porque ellos se han hecho cargo de sus nietos ya que el padre de los niños no se hace cargo, ni les pasa ninguna ayuda para la manutención y su hija vive



en Costa Rica. Esta situación es frecuente en Nicaragua y aunque saben que podrían reclamarlo legalmente, el proceso requiere la contratación de abogados que no pueden pagar.

Josefina nos ha contado su historia después de haber estado horas cocinando ensalada, yuca, chanco, gallina y cuajada junto a otras mujeres de su familia y de la comunidad. Lo han hecho como muestra de agradecimiento por nuestra visita. Al saber que todo ha sido delicioso, devuelve una sonrisa generosa.



## **ANEXO-2: Balance General y Estado de Resultados de la Oficina de Crédito**



<b>Balance General</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>26.131.797,83</b>	<b>20.925.622,84</b>
CAJA	13.597,13	14.132,00
DPTOS EN OTRAS INST. FINAN. DEL PAIS	299.275,10	155.686,20
CREDITOS VIGENTES HASTA 18 MESES C/P	5.130.959,87	3.267.034,69
CREDITOS VIGENTES MAYORES DE 18 MESES L/P	14.650.184,98	13.819.350,27
CREDITOS REESTRUCTURADOS	83.426,38	284.891,92
CREDITOS VENCIDOS	6.904.811,91	2.162.440,61
INTERESES Y COMISIONES POR COBRAR SOBRE PRESTAMOS	2.357.192,76	1.855.231,89
PROVISION PARA CARTERA DE CREDITOS	-3.959.838,96	-1.610.157,42
CUENTAS POR COBRAR DIVERSAS	367.873,91	600.805,19
PROVISION POR DAÑOS Y PERDIDAS		-244.850,29
BIENES RECIBIDOS EN RECUPERACION DE CREDITO	284.314,75	621.057,78
<b>FIJO</b>	<b>1.305.760,12</b>	<b>1.562.408,61</b>
TERRENOS	8.160,00	8.160,00
EDIFICIOS E INSTALACIONES	177.900,00	177.900,00
EQUIPOS Y MOBILIARIO	187.845,78	122.880,34
EQUIPOS DE COMPUTACION	245.963,20	223.273,31
VEHICULOS	773.725,69	772.325,69
CONSTRUCCION EN CURSO	419.829,50	734.237,57
DEPRECIACION ACUMULADA DE BIENES DE USO	-507.664,05	-476.368,30
<b>DIFERIDO</b>	<b>128.629,64</b>	<b>120.289,64</b>
CARGOS DIFERIDOS	128.629,64	120.289,64
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>27.566.187,59</b>	<b>22.608.321,09</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>16.709.849,01</b>	<b>14.467.808,10</b>
OBLIGACIONES CON INSTITUC. FINANCIERAS Y POR OTROS FINANCIAM HASTA PLAZO DE UN AÑO	2.006.354,69	1.737.417,13
OBLIGACIONES CON INSTITUC. FINANCIERAS Y POR OTROS FINANCIAM A PLAZO MAYORES A UN AÑO	13.880.539,49	11.000.493,99
CARGOS POR PAGAR SOBRE OBLIGAC CON INST FINAC POR OTROS FIANC	655.560,70	1.005.402,50
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	167.394,13	724.494,48
<b>PATRIMONIO</b>	<b>10.856.338,58</b>	<b>8.140.512,99</b>
CAPITAL PAGADO	572.489,17	572.489,17
CAPITAL DONADO	11.791.087,57	13.977.249,66
RESULTADOS ACUMULADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	45.840,04	-6.409.225,84
RESULTADOS DEL PERIODO	-1.553.078,20	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>27.566.187,59</b>	<b>22.608.321,09</b>



<b>Estado de Resultados</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS POR DISPONIBILIDADES</b>	<b>4.918,13</b>	<b>11.636,45</b>
Int. p/Dptos en Inst. Finan d' Pais M.N./M.V.		
Ingresos Por Intereses	3.596,03	3.595,05
Ingresos por Ajuste Monetario ctas bancarias	1.322,10	8.041,40
<b>INGRESOS FINANCIEROS POR CREDITOS CORRIENTES</b>	<b>3.297.103,19</b>	<b>2.788.221,11</b>
Int. y Comis. p/ Pta mos. M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	2.710.704,90	1.835.822,64
Fondos O.R.D.	9.558,07	24.789,18
Fondos F.C.R.	4.682,63	40.023,85
Fondos CARUNA	60.276,86	575.182,22
Int. y Comis. p/ Pta mos. Comerciales M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	35.196,25	312.403,22
Fondos O.R.D.	5.960,27	
Int. y Comis. p/ Pta mos. Agrícolas M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	58.660,41	
Fondos F.C.R.	132.225,89	
Int. y Comis. p/ Pta mos. Ganaderos M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	96.035,27	
Int. y Comis p/Ptms Infraestructura MN/MV.		
Fondos Propios(APPDR)	175.981,24	
Int. y Comis p/Pta mos Maquinaria M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	7.821,40	
<b>INGRESOS FINANCIEROS POR CREDITOS VENCIDOS Y EN COBRO JUDICIAL</b>	<b>108.935,52</b>	<b>279.028,82</b>
Int. y Comis. p/ Pta mos. Personales M.N./M.V.		
Fondos Propios(APPDR)	94.058,11	180.371,34
Fondos CARUNA	14.627,41	69.730,56
Fondos FCR		28.926,92
Int. y Comis. p/Pta mos. Agrícolas M.N./M.V.		
Fondos CARUNA	250,00	
<b>OTROS INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>327.392,69</b>	<b>214.001,34</b>
Ingresos Financ.s Diversos M.N./M.V.		
Comisiones por formalización de crédito	327.392,69	214.001,34
<b>INGRESO POR AJUSTE MONETARIO POR DISPONIBILIDADES</b>	<b>2.160.272,55</b>	<b>1.143.904,72</b>
Diferencia Cambiaria p/ Cr,d. Ctes.		
Ingresos Por ajuste Monetarios Creditos Ctes	2.150.347,70	1.118.824,44
Dif. Camb. p/Cr,d Vencidos y en Cob. Judicial		
Ingresos Por ajuste Monetarios Creditos venc.	9.924,85	25.080,28
<b>RECUPERACION DE ACTIVOS FIANCIERAS SANEADAS</b>	<b>41.138,13</b>	<b>485.511,35</b>
Recuperaciones de Cr,d. Saneados M.N.		
Recuperación de Creditos Saneados	41.138,13	485.511,35
<b>DISMINUCIÓN DE PROVISIONES POR INCOBRABILIDAD DE CRÉDITOS</b>		<b>5.222.748,53</b>
Disminución de Provisiones p/cartera de cr, d. MN./MV.		



Ingresos por Disminución de Provisión de Cartera		5.222.748,53
<b>COMISIONES POR SERVICIOS</b>	<b>830.019,76</b>	
Comisiones p/ Cobranzas M.N.		
Comisiones de Recuperacion de créditos.	830.019,76	
<b>OTROS INGRESOS OPERATIVOS</b>	<b>555.884,61</b>	<b>271.324,98</b>
Ingresos p/Recuperación de Gastos MN		
Ingresos por Gastos legales		3.650,00
Ingresos p/ Servs. M.N.		
Otros Ingresos	521.710,40	203.952,20
Ingresos por diferencias de Cambio		3.619,41
Servicio de Fotocopias	32,00	39,00
Ingresos Por prog.Usura Cero	20.000,00	60.000,00
Sobrante de Caja General		64,37
Intereses Moratorios	14.142,21	
<b>INGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>		<b>2.394.262,09</b>
Otros Ingreos Extra ME.		
Donaciones Recibidas de EUKAL FONDOA		2.394.262,09
<b>TOTAL DE INGRESOS</b>	<b>7.325.664,58</b>	<b>12.810.639,39</b>
<b>CARG P/OBLIG C/INST FINAN Y P/OTROS FINAN A LA VISTA</b>	<b>845.301,03</b>	<b>817.632,49</b>
Cargos p/ Ptamos. d' Gob. M.N.		
Gastos de Interes sobre prestamos AL F.C.R	316.123,67	147.310,24
Ptamos.de Otras Instituc. Financ.del Pais M.N.		
Gastos de Interes sobre prestamos AL Bancentro	61.212,08	8.576,78
Cargos p/ Otras Oblig. p/ Financiamientos M.N.		
Gastos de Interes sobre prestamos CARUNA	466.009,68	652.583,77
O.R.D.	1.955,60	8.493,90
Cargos p/ otras cuentas a pagar		
Gastos por MV d Cuentas a pagar		667,80
<b>OTROS GASTOS FINANC.</b>	<b>179.698,45</b>	<b>33.414,40</b>
Otros Gastos Financ.s Diversos M.N.		
Gastos Bancarios	8.685,09	8.537,58
Intereses moratorios por pagos tardíos		24.875,70
Gastos por Perdidas cambiarias	171.013,36	1,12
<b>GASTOS POR AJUSTE MONETARIO POR OBLIG.CON INSTIT.FIN.Y POR OTROS FINANC.</b>	<b>622.459,68</b>	<b>910.237,69</b>
Reajus p/Oblig con Inst Finan y p/Otros Finan MN/MV		
Ajuste Monetraio S/ptamos CARUNA	445.399,92	801.711,40
Ajuste Monetraio S/ptamos F.C.R	173.962,78	92.540,33
O.R.D.	3.096,98	15.985,96
<b>GASTOS POR INCOBRABILIDAD Y DE CREDITO Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR</b>	<b>4.441.261,60</b>	<b>2.926.066,99</b>
Constituciñ de Provis. p/ Cartera de Cr,d. M.N.		
Gastos Por Incobrabilidad de creditos	4.441.261,60	2.926.066,99
<b>GASTOS SANEAMIENTO DE INGRESOS FINANCIEROS</b>		<b>7.701.599,42</b>



Saneamiento de Int. Y Comis. Cartera M.E.		7.701.599,42
<b>GASTOS POR OTROS ACTIVOS</b>		<b>98.517,91</b>
Provisión de bienes recibidos por recuperación de créditos		98.517,91
<b>SUELDOS Y BENEFICIOS AL PERSONAL</b>	<b>1.598.424,45</b>	<b>1.978.970,80</b>
Sueldos de Personal Permanente M.N.		
Sueldos de Personal Permanente	944.819,86	1.068.101,40
Sueldos Personal Temporal		43.310,02
Via ticos M.N.		
viaticos	130.063,01	169.758,00
Aguinaldos M.N.		
Aguinaldos	125.706,41	101.332,03
Vacaciones M.N.		
Vacaciones	57.011,11	101.606,62
Indemnizaciones M.N.		
Indemnizaciones	78.332,98	104.518,76
Gratificaciones y Ayudas M.N.		
Donaciones y regalías	15.869,67	18.580,00
Bonificaciones e Incentivos M.N.		
Bonificaciones e incentivos	52,00	
Seguro Social Aporte Patronal M.N.		
Gasto por aportación patronal INSS MN	85.640,71	118.305,25
Aportes a Inatec M.N.		
Gasto por aportación patronal INATEC 2% sobre salario	20.874,43	25.093,80
Cafetería M.N.		
Cafetería	26.677,50	35.329,50
Subsidio Alimenticio M.N.		
Subsidio alimenticio a empleados	3.402,33	2.750,00
Uniformes M.N.		
Uniformes del personal	38.721,04	47.878,62
Capacitaci3n M.N.		
Capacitación a empleados	10.020,00	643,50
Otros Gastos de Personal M.N.		
otras Remuneraciones	12.960,00	17.705,00
Otros Gastos del personal	29.625,50	111.604,30
Canasta Navideña	18.647,90	12.454,00
<b>GASTOS POR SERVICIOS EXTERNOS</b>	<b>100.784,77</b>	<b>69.624,84</b>
Servicios de Limpieza M.N.		
Materiales de Limpieza	6.116,00	8.502,50
Asesoría Jurídica M.N.		
Honorarios Legales	62.860,00	39.144,00
Auditoría Externa M.N.		
Auditoría Externa	31.808,77	21.978,34
<b>GASTO DE TRANSPORTE Y COMUNICACIONES</b>	<b>437.682,96</b>	<b>424.822,09</b>

Pasajes y Traslados M.N.		
Gastos de Transporte	1.513,50	959,00
Combustibles, Lubricantes y Otros M.N.		
Combustibles, Lubricantes	157.567,59	154.749,98
Mant. y Reparac. de Vehículos M.N.		
Mant. y Reparac. de Vehículos	133.834,60	126.532,35
Deprec. de Vehículos M.N.		
Deprec. de Vehículos	109.060,43	97.580,49
Tel,fonos, Telex, Fax M.N.		
Gastos por telefonía fija	33.184,84	14.913,10
Gastos por telefonía celular	1.076,71	7.278,48
Correo electrónico	1.445,29	22.808,69
<b>GASTOS DE INFRAESTRUCTURA</b>	<b>156.090,99</b>	<b>244.221,78</b>
Mant. y Reparac. d'Bienes d'Uso Excepto Veh. M.N.		
Mant y reparación de edificios	12.449,00	11.959,00
Mant y reparación de mobiliario y equipo de oficina	39.862,26	8.098,00
Mant y reparación de equipo de cómputo	2.159,41	39.646,04
Manto y Reparacion de Equipos de Radio	16.346,84	5.126,00
Mantenimiento de otros Equipos	30,00	56.287,78
Agua y Energía El,ctrica M.N.		
Gastos por servicio de energía eléctrica	45.772,03	9.152,50
Deprec. de Edificios e Instalaciones M.N.		
Deprec. de Edificios e Instalaciones	5.820,45	66.075,13
Deprec. de Equipos M.N.		
Deprec. de Equipos y Mobiliario	22.180,48	45.877,33
Deprec. Equipos de Computaci3n M.N.		
Deprec. Equipos de Computaci3n	11.470,52	2.000,00
<b>GASTOS GENERALES</b>	<b>497.038,87</b>	<b>2.745.234,68</b>
Impuestos, Multas y Tasas Municipales M.N.		
Otros impuestos multas y tasas municipales	5.666,87	44,98
Impuesto por Bienes Inmuebles al municipio	8.340,00	14,54
Impuesto sobre la Renta	781,60	1.069,65
Multas y Recargos	1.010,00	320,00
Amortiz. de Software M.N.		
Software Contable	8.340,00	8.340,00
Papelería, Útiles y Otros Materiales M.N.		
Gastos por papelería	52.687,32	36.619,35
Gastos por Útiles de oficina	6.371,24	35.029,79
Gastos por fotocopias	765,00	1.573,01
Materiales oficina		14.358,79
Impresiones	8.041,99	8.813,13
Gastos Legales M.N.		
Gastos legales	500,00	18.800,00



Propaganda, Publicidad y Promociones M.N.		
Propaganda, Publicidad y Promociones	48.772,35	26.462,40
Otros Gtos. Generales M.N.		
Gastos de Comité de Crédito	1.790,00	2.930,00
Gastos de Junta de Directiva	2.487,50	2.079,00
Gastos de Asamblea ordinaria	22.844,50	51.667,00
Otros Gastos miscelaneos (A. sociales)	84.699,05	23.453,00
Imprevistos	1.622,00	46.130,13
Otros Gastos Operacionales	27.417,28	45.742,32
Gastos por Comisiones S/Ptamos	198.522,17	
Gastos Programa Usura Cero	16.380,00	27.525,50
Gastos de donación recibida de Euskal Fonda		2.394.262,09
<b>TOTAL DE EGRESOS</b>	<b>8.878.742,80</b>	<b>17.950.343,09</b>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<b>1.553.078,22</b>	<b>-5.139.703,70</b>

## **ANEXO-3: Balance General y Estado de Resultados de la Tienda Campesina**



<b>Balance General</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>6.629.959,45</b>	<b>5.027.996,49</b>
<b>Circulante</b>	<b>6.131.778,66</b>	<b>4.571.837,95</b>
Caja	12.662,44	16.620,11
Bancos	23.749,87	32.934,88
Clientes	2.235.938,00	2.224.772,00
Cuentas Por Cobrar Diversas	91.907,88	89.557,88
Provision Para Clientes Y Cuentas Por	-23.278,46	-23.143,30
Inventarios De Mercaderias	3.829.089,83	2.253.632,70
Provision Por Daños Perdidas Y	-38.290,90	-22.536,32
<b>Fijo</b>	<b>498.180,79</b>	<b>456.158,54</b>
Terrenos	63.950,02	63.950,02
Edificios E Instalaciones	137.983,80	140.952,78
Equipos Y Mobiliario	57.782,49	69.655,49
Equipos De Computacion	43.251,21	74.346,80
Vehiculos	336.502,50	336.502,50
Depreciacion Acumulada De Bienes De		
Uso	-179.122,16	-255.596,42
Gastos Pagados Anticipados	79.402,80	79.402,80
Cargos Diferidos	-41.569,87	-53.055,43
<b>PASIVO</b>	<b>6.629.959,45</b>	<b>5.027.996,49</b>
<b>Exigible</b>	<b>1.697.822,98</b>	<b>1.349.060,92</b>
Proveedores	1.316.531,19	937.493,89
Otras Cuentas Por Pagar	381.291,79	411.567,03
<b>Patrimonio</b>	<b>4.932.136,47</b>	<b>3.678.935,57</b>
Capital Pagado	621.440,92	621.440,92
Resultados Acumulados De Ejercicios		
Anteriores	2.693.417,30	2.401.683,30
Resultados del Ejercicio	1.617.278,25	655.811,35



<b>Estado de Resultados</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>Ingresos por Ventas</b>	<b>20.681.395,99</b>	<b>15.915.963,44</b>
Ingresos por Venta de Mercadería al contado	13.157.097,40	9.760.868,90
Ingresos por Venta de Mercadería al Crédito	6.988.900,28	5.922.268,72
Devoluciones Sobre Vtas	-6.534,00	-6.720,00
Rebajas Sobre Ventas	-350,00	0,00
Otros ingresos por Servicios	542.282,31	239.545,82
<b>Gastos variables</b>	<b>17.344.046,94</b>	<b>13.596.008,14</b>
Costos de las ventas	17.173.671,17	13.539.774,18
Materiales de empaque	17.108,00	44.156,50
Gastos por incobrabilidad y daños de producto	153.267,77	12.077,46
<b>Margen de Contribución</b>	<b>3.337.349,05</b>	<b>2.319.955,30</b>
<b>Gastos Fijos</b>	<b>1.655.637,31</b>	<b>1.597.605,09</b>
Sueldos y Beneficios al Personal	1.070.572,94	1.119.383,16
Servicios externos (Limpieza, Asesoría Jurídica, Auditoría)	33.039,78	304,00
Suministros, Mantenimientos y Reparaciones	38.010,23	36.160,32
Transporte y Comunicaciones	58.404,34	66.545,10
Gastos Generales (papelería, publicidad, Asamblea, Junta directiva...)	215.643,28	273.918,30
Depreciaciones	239.966,74	101.294,21
<b>Resultado operativo (BAIT)</b>	<b>1.681.711,74</b>	<b>722.350,21</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>6.361,50</b>	<b>28.391,70</b>
Gastos Bancarios	3.612,22	1.901,60
Gastos por Pérdidas cambiarias	2.749,28	6.050,35
Intereses moratorios por pagos tardíos	0	20.439,75
<b>Ingresos extraordinarios</b>	<b>0,00</b>	<b>12.369,00</b>
Ingresos por reembolso del INSS	0	12.369,00
<b>Gastos extraordinarios</b>	<b>7.171,43</b>	<b>10.656,16</b>
Multas y Recargos	7.171,43	10.656,16
<b>BAT</b>	<b>1.668.178,81</b>	<b>695.671,35</b>
Impuestos Alcaldía	20.698,00	23.360,00
Impuestos Dirección General de Ingresos	30.202,56	16.500
<b>BDT</b>	<b>1.617.278,25</b>	<b>655.811,35</b>



## **ANEXO-4: Balance General y Estado de Resultados de Radio Dignidad**



<b>Balance General</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>5.212,00</b>	<b>165.220,84</b>
Cuentas Por Cobrar Diversas		165.220,84
Caja	5.212,00	
<b>FIJO</b>	<b>403.152,57</b>	<b>385.712,85</b>
Terrenos	3.000,00	3.000,00
Edificios E Instalaciones	280.590,60	280.590,60
Equipos Y Mobiliario	542.881,54	605.897,54
Equipos De Computacion	19.500,95	23.010,68
Depreciacion Acumulada De Bienes De Uso	-446.751,52	-530.716,97
Cargos Diferidos	3.931,00	3.931,00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>408.364,57</b>	<b>550.933,69</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>416.574,42</b>	<b>597.267,23</b>
Otras Cuentas Por Pagar	416.574,42	597.267,23
<b>PATRIMONIO</b>	<b>-8.209,85</b>	<b>-46.333,54</b>
Capital Pagado	69.383,34	69.383,34
Capital Donado	1.081.275,86	1.289.375,86
Resultados del periodo	-236.091,98	194.704,20
Resultados Acumulados De Ejercicios Anteriores	-922.777,07	-1.599.796,94
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>408.364,57</b>	<b>550.933,69</b>



<b>Estado de Resultados</b>	<b>2008/2009</b>	<b>2009/2010</b>
<b>Ingresos operativos</b>	<b>406.406,03</b>	<b>558.418,93</b>
Otros Ingresos	15.582,12	373.489,98
Ingresos Por Cuñas Radiales	232.084,71	161.106,95
Ingresos por Programas Especiales	103.774,80	13.415,00
Ingresos Por Otras Servicios Radiales	54.964,40	10.407,00
<b>- Gastos operativos</b>	<b>623.294,55</b>	<b>740.716,76</b>
<b>Gastos Fijos</b>	<b>623.294,55</b>	<b>740.716,76</b>
Sueldos y beneficios al personal	169.624,09	241.802,19
Servicios externos	1.081,50	671,00
Transporte y comunicaciones	28.663,86	11.568,51
Infraestructura	90.413,58	85.840,56
Amortizaciones	21.122,31	398.987,50
Gastos generales	312.389,21	1.847,00
<b>Resultado operativo (BAIT)</b>	<b>-216.888,52</b>	<b>-182.297,83</b>
Impuestos, multas y tasas municipales M.N.	19.203,46	12.406,37
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BDT)</b>	<b>-236.091,98</b>	<b>-194.704,20</b>



## **ANEXO-5: Plantilla encuesta de percepción**



Sexo:

- Mujer
- Hombre

¿Es o ha sido cliente de APPDR?

- Sí
- No

Si es así, ¿a qué actividad destinó el crédito?

- Vivienda
- Ganado
- Agricultura
- Comercio
- Mejoramiento
- Otro: \_\_\_\_\_

¿Cree que la oficina de crédito de APPDR cobra un interés menor, igual o mayor al resto de bancos?

- Menor
- Igual
- Mayor

¿Cuándo cree que es mejor devolver el crédito?

- Antes del vencimiento
- El mismo día del vencimiento
- Después del vencimiento

¿Qué opina del movimiento No Pago?

- A favor
- En contra

¿Cree que APPDR es una empresa vinculada al gobierno?

- Sí
- No

¿Cree que solamente se da crédito a personas afiliadas a un partido político determinado?

- Sí, porque \_\_\_\_\_
- No



¿Cree que se recibe distinto trato por pertenecer a un partido político u otro?

- Si
- No

¿Elegiría APPDR antes que a otro banco comercial a la hora de pedir crédito? ¿Por qué?

- Si, porque \_\_\_\_\_
- No, porque \_\_\_\_\_

¿Conoce a alguien de la junta directiva de APPDR?

- Si, conozco a \_\_\_\_\_
- No conozco a nadie.

¿Ha Escuchado Radio Dignidad?

- Si
- No

¿Podría decirnos qué programas de Radio Dignidad le gustan más?

---

---

¿Qué programas le gustaría escuchar en Radio Dignidad y que actualmente no se transmiten?

---

---

Otros comentarios:

---

---

---



## **ANEXO-6: Informe de ASOMIF**

## El proceso de Constitución de Sociedades financieras y Bancos según la SIBOIF

La Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOIF) tiene como misión: "proteger los intereses de los usuarios del Sistema Financiero Nacional, ejerciendo con excelencia una regulación y supervisión integral efectiva, procurando la estabilidad y fortalecimiento del mismo". En base a esta definición de misión, la SIBOIF juega un papel clave en el sistema financiero nacional, como organismo de supervisión tiene la responsabilidad de crear confianza entre los diferentes usuarios del sistema, velando para que todos los actores cumplan con todas las normas, leyes y procedimientos vigentes en el marco regulatorio de las Finanzas en Nicaragua. Según la legislación vigente en Nicaragua, las Organizaciones de microfinanzas que se quieren transformar en Financieras Mercantiles Reguladas, es decir que pasan a ser supervisadas por la SIBOIF, tienen que cumplir con una serie de requisitos, normas, leyes y procedimientos establecidos en las leyes y vigiladas por la SIBOIF. Según la SIBOIF, El proceso de transformación de una ONG de Microfinanzas a Financiera Mercantil regulada consta de dos grandes momentos íntimamente ligados:

1. Proceso de Constitución
2. Inicio de operaciones

### 1. Proceso de constitución

En cuanto al proceso de constitución, según la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), los principales requisitos del proceso son los siguientes:

**Las ONG's de microfinanzas tiene que Cumplir del artículo 4 de la ley general de bancos** que estipula: "las personas que tengan el propósito de establecer un banco deberán presentar una solicitud a la Superintendencia, que contenga los nombres y apellidos o designación comercial, domicilio y profesión de todos los organizadores, los que deberán presentar la documentación y cumplir con los siguientes requisitos exigidos por la ley general de Bancos".

#### RECUADRO Nº 1: SÍNTESIS DE LOS REQUISITOS EXIGIDOS POR LA LEY GENERAL DE BANCOS PARA EL PROCESO DE CONSTITUCIÓN DE UNA FINANCIERA MERCANTIL REGULADA

1. El proyecto de escritura social y sus estatutos.
2. Un estudio de factibilidad económico-financiero, en el que se incluya, entre otros aspectos, consideraciones sobre el mercado, las características de la institución, la actividad proyectada y las condiciones en que ella se desenvolverá de acuerdo a diversos escenarios de contingencia.
3. Nombres y credenciales de las personas que actuarán como miembros de la Junta Directiva e integrarán el equipo principal de su gerencia.
4. Las relaciones de vinculación significativas y la determinación de sus unidades de interés, de las personas que serán accionistas de la institución, miembros de su junta directiva y demás personas que integrarán el equipo principal de su gerencia.



5. Minuta que denote depósito en la cuenta corriente de la Superintendencia de **Bancos**, por valor del 1% del monto del capital mínimo, para la tramitación de la solicitud. Una vez que hayan iniciado sus operaciones, les será devuelto dicho depósito a los promotores. En caso de que sea denegada la solicitud, el 10% del monto del depósito ingresará a favor del Fisco de la República; el saldo será devuelto a los interesados. En caso de desistimiento, el 50% del depósito ingresará a favor del Fisco.

6. Cada uno de los accionistas que participen ya sea individualmente o en conjunto con sus partes relacionadas, en un porcentaje igual o mayor al 5% del capital deberán cumplir con los requisitos siguientes:

**Solvencia:** Contar con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzcan una cifra inferior, informar a la mayor brevedad posible de este hecho al Superintendente.

**Integridad:** Que no existan conductas dolosas o negligencias graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la institución que se propone establecer o la seguridad de sus depositantes.

7. **Los demás requisitos exigidos en otras leyes** y los que establezca de manera general el Consejo Directivo de la Superintendencia, entre ellos, los destinados a asegurar:

- a. La proveniencia lícita del patrimonio invertido o por invertirse en la institución.
- b. La verificación que quienes vayan a integrar su junta directiva, no estén incurso en los impedimentos establecidos en las leyes vigentes.

Otro mandato legal que tienen que cumplir, como punto de partida, es el artículo 4 de la norma sobre constitución de Bancos, Sociedades Financieras y Sucursales de Bancos Extranjeros: que estipula que “todo banco que se organice en Nicaragua deberá constituirse y funcionar como Sociedad anónima de acuerdo con esta Ley, el Código de Comercio y demás leyes aplicables a este tipo de sociedades en cuanto no estuviesen modificados por la presente Ley”. Una vez cumplida los dos artículos mencionados la institución interesada tiene que presentar un proyecto de escritura social y sus estatutos acompañado de un estudio de factibilidad económica financiera que considera los siguientes aspectos: descripción del proyecto, 2) Estudio de Mercado, 3) Estudio Técnico, 4) Estudio y Evaluación Financiera del Proyecto, 5) Evaluación Económica Social, 6) Planificación Estratégica.

En cuanto al personal que va a dirigir la nueva institución, la SIBOIF requiere de los credenciales de los miembros de la junta directiva, del equipo principal y del auditor interno. En el siguiente recuadro se presenta una síntesis de las características deseadas de los principales ejecutivos de una Financiera Mercantil regulada.



RECUADRO N°2: SÍNTESIS DE LA NORMA SOBRE IDONEIDAD DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE UNA FINANCIERA

La (Ley General de Bancos) requiere que los miembros de las juntas directivas de las instituciones financieras sean personas “de reconocida honorabilidad y competencia profesional”. El Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financieras podrá dejar sin efecto cualquier elección o nombramiento al cargo de director, gerente general y/o ejecutivo principal y auditor interno que no cumplan con los requisitos de “idoneidad y competencia para dichos cargos, conforme las normas de carácter general”

**Honorabilidad:** Reputación positiva de honradez e integridad, a ser verificada por la información requerida.

**Competencia:** Resultados de su gestión en otras actividades comerciales, y especialmente en las de naturaleza bancaria o financiera. En caso que las empresas comerciales o financieras en las que el funcionario participó, hubieran tenido resultados negativos que hubieren tenido como consecuencia una quiebra, intervención o liquidación, el Superintendente solo podrá dejar sin efecto el nombramiento cuando al funcionario se le haya imputado, por resolución judicial o administrativa de autoridad competente, responsabilidades al respecto. Si el funcionario hubiere sido separado de su cargo, el Superintendente podrá dejar sin efecto el nombramiento cuando la separación hubiere sido por negligencia manifiesta por parte del funcionario en el desempeño de sus funciones.

**Experiencia relevante:** tener al menos cinco años a un nivel adecuado de magnitud y complejidad de la responsabilidad a ser desempeñada.

**Conocimientos relevantes:** en temas de finanzas, administración, derecho, contabilidad y/o carreras afines al puesto al que está siendo propuesto.

**Información y requisitos a ser presentados:**

- Cédula de identidad
- CV con soporte de títulos universitarios
- Número RUC
- Cuando el Superintendente lo considere necesario, certificado de antecedentes judiciales y/o policiales, expedidos por las instancias nacionales correspondientes en el caso de personas domiciliadas en Nicaragua, y por el organismo competente extranjero, cuando se trate de personas no domiciliadas en Nicaragua o de personas naturales residentes en Nicaragua que en los últimos 15 años hayan sido residentes en el exterior

- Un mínimo de 2 referencias personales emitidas por personas de reconocida honorabilidad y prestigio, afines a la profesión. Un mínimo de 2 referencias bancarias o comerciales recientes a la fecha de la solicitud.
- Declaración ante notario público de no encontrarse incurso en los impedimentos del artículo 29 de la Ley General de Bancos.
- Detalle pormenorizado de las personas naturales y jurídicas relacionadas así como las que conforma su unidad de interés, con base en los criterios establecidos en el artículo 55 de la Ley General de Bancos. Los candidatos a funcionarios deben emitir autorización por escrito a la Superintendencia para que ésta pueda solicitar información de las personas naturales y jurídicas correspondientes para comprobar su honorabilidad y competencia para el puesto.

**Legalización de documentos provenientes del extranjero y su idioma:** Toda información y/o documentación requerida que conste en idioma distinto al español deberá ser presentada con su correspondiente traducción, la cual deberá cumplir con lo estipulado en las leyes nacionales de la materia o con las leyes del país donde la traducción sea efectuada.

**Obligación de informar:** La institución financiera deberá informar al Superintendente dentro del plazo de 72 horas, en los casos en que alguno de los funcionarios incurriere en cualquiera de los impedimentos establecidos en el artículo 29 de la Ley General de Bancos.

Una vez completada la información anteriormente mencionada, la SIOIF recibe la documentación e inicia un proceso de revisión exhaustiva. Y se envía una copia de la documentación al Banco Central de Nicaragua quien será responsable de emitir un dictamen no vinculante en cuanto a la coherencia y calidad de la información. El BCN tiene un plazo no mayor de 60 días para emitir su dictamen y remitirlo a la SIBOIF.

Si la SIBOIF tiene dudas y comentarios sobre la información recibida, se inicia un proceso de consulta con la institución interesada quien tiene que entregar toda la información pendiente y resolver las dudas y cuestionamientos a satisfacción de la SIBOIF. Para seguimiento al proceso, la SIBOIF prepara una matriz de cumplimiento de la información pendiente.

En cuanto al Cumplimiento con la norma sobre los criterios de idoneidad de los principales ejecutivos de una Financiera Mercantil regulada, la SIBOIF solicita toda la información pertinente tanto a nivel nacional como a nivel internacional para dar fe que las personas propuestas para ser ejecutivos de la nueva institución están dentro del marco legal existente.

Al tener toda la documentación solicitada de la institución interesada conforme a las leyes, normas y procedimientos establecidos, la SIBOIF elabora un informe final que es presentado al consejo directivo del Organismo Supervisión. En base a este informe, el consejo directivo elabora una resolución aprobando o desaprobando el proceso de Constitución de la Financiera Mercantil

Regulada. Finalmente se informa a la parte interesada de los resultados finales emitidos por la SIBOIF.

Según la SIBOIF, todo este proceso de constitución de una Financiera Mercantil Regulada está previsto para ser realizado en un plazo de 180 días, pero en la práctica, las organizaciones han tardado más para hacer este proceso. Todo depende de la calidad de la información presentada y la prontitud con que las instituciones puedan solucionar las dudas, sugerencias, recomendaciones hechas por la SIBOIF. Se considera que las instituciones que han transitado por un proceso de autorregulación puedan lograr estos procesos de manera más rápida.

## **2. Inicio de operaciones**

El segundo momento en el proceso de transformación de una ONG de microfinanzas a Financiera Mercantil Regulada es el proceso de inicio de operaciones. Para conseguir la autorización de la SIBOIF para iniciar operaciones, la institución solicitante tiene que cumplir con el artículo 7 de la ley general de Bancos, junto con el artículo 11 de la norma sobre Constitución de Bancos, Sociedades Financieras y Sucursales de Bancos extranjeros en Nicaragua. La ley general de Bancos en su artículo 7 estipula: “para iniciar sus actividades las Sociedades Financieras Mercantiles, deberán tener: 1) su capital social mínimo totalmente pagado en dinero efectivo; 2) el ochenta por ciento (80%) de éste en depósito a la vista en el Banco Central; 3) testimonio de la escritura social y sus estatutos con las correspondientes razones de inscripción en el Registro público; 4) balance general de apertura, y 5) certificación de los nombramientos de los directores para el primer período, del Gerente o principal ejecutivo del Banco y del Auditor Interno”.

En caso de que la solicitud de autorización de funcionamiento con evidencia de cumplimiento de los requerimientos mencionados no fuere presentada dentro de ciento ochenta (180) días a partir de la notificación de la resolución que autoriza su constitución, ésta quedará sin efecto, y el monto del depósito a que se hace mención anteriormente, ingresará a favor del Fisco de la República.

El Superintendente de Bancos comprobará si los solicitantes han llenado todos los requisitos exigidos por la Ley para el funcionamiento de una Sociedad Financiera Regulada y si los encontrare cumplidos, otorgará la autorización de funcionamiento dentro de un plazo máximo de 15 días a partir de la fecha de presentación de la solicitud correspondiente; en caso contrario comunicará a los solicitantes las faltas o debilidades identificadas para que llenen los requisitos omitidos y una vez reparadas las fallas, el superintendente otorgará la autorización la cual deberá publicarse en “La Gaceta”, Diario Oficial, por cuenta de la Financiera y deberá inscribirse en el Registro público Mercantil correspondiente.



La SIBOIF estima que este segundo momento del proceso de transformación de una ONG de microfinanzas en Financiera mercantil dura aproximadamente 180 días. Sin embargo, en la práctica, las instituciones han tardado mucho más tiempo, sobre todo cuando existen directores y altos ejecutivos que son extranjeros, la superintendencia de bancos tiene que hacer las coordinaciones internacionales necesarias para comprobar la idoneidad y honorabilidad de dichas personas. Además todos los documentos provenientes del extranjero tienen que ser traducidos al idioma español, y certificados por las autoridades competentes.