



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**EVALUACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO PARA LA
REACTIVACIÓN DEL SECTOR AGROALIMENTARIO Y LA
ECONOMÍA DE HONDURAS (FIRSA)**

SUSTENTADO POR:

DALIA IVETH MOLINA NUÑEZ

ROSA MARINA MURILLO MEDINA

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE
MÁSTER EN FINANZAS**

TEGUCIGALPA, F. M.,

HONDURAS, C.A.

OCTUBRE, 2015

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO

SECRETARIO GENERAL

ROGER MARTÍNEZ

VICERRECTOR ACADÉMICO

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

**EVALUACIÓN FINANCIERA DEL FIDEICOMISO PARA LA
REACTIVACIÓN DEL SECTOR AGROALIMENTARIO Y LA
ECONOMÍA DE HONDURAS (FIRSA)**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE
MÁSTER EN FINANZAS**

**ASESOR METODOLÓGICO
GABRIELA DÁVILA FONTECHA**

**ASESOR TEMÁTICO
HÉCTOR JOVEL ESPINAL O.**

MIEMBROS DE LA TERNA (O COMISIÓN EVALUADORA):

**SAMMY CASTRO
ALEJANDRO DÍAZ BARAHONA**



FACULTAD DE POSTGRADO

ANÁLISIS DEL FUNCIONAMIENTO DEL FIDEICOMISO PARA LA REACTIVACIÓN DEL SECTOR AGROALIMENTARIO Y LA ECONOMÍA DE HONDURAS (FIRSA)

AUTORES:

Dalia Iveth Molina Núñez y Rosa Marina Murillo Medina

Resumen

La investigación resulta importante debido que se analizó un programa de fideicomiso financiado con fondos del gobierno, que consiste en la aportación de fondos a el programa por un periodo de cuatro años consecutivos el cual después de la fecha deberá ser auto sostenible por sí solo. Este fideicomiso está orientado a mejorar el sector productivo del país. El objetivo principal es Realizar una evaluación financiera del FIRSA para determinar si será auto sostenible con el repago de los redescuentos de crédito otorgados a través del sistema financiero y continuar generando desarrollo y crecimiento en el sector agroalimentario de Honduras. Contribuyendo a la solución del problema agroalimentario del país. El enfoque fue cualitativo debido a que la información recolectada, para dar respuestas a las preguntas de investigación, fueron datos estadísticos del FIRSA. la evaluación se realizó del periodo de tiempo que tiene de estar en operación el fideicomiso de junio del 2014 a junio del 2015. según la evaluación realizada hasta la fecha se determina que el fideicomiso será auto sostenible después del periodo los cuatro años que no recibirá transferencia por parte del gobierno.

Palabras claves: Auto sostenible, Evaluación financiera, Redescuentos, Repago



**FINANCIAL ASSESSMENT OF THE TRUST FOR THE RECOVERY OF
AGRI-FOOD SECTOR AND THE ECONOMY OF HONDURAS
(FIRSA)**

Authors:

Dalia Iveth Molina Núñez y Rosa Marina Murillo Medina

Abstract

The research was important after making an analysis of a trust program funded by the government. The main objective is to make a financial assessment FIRSA to determine whether this will be self-sustaining with the repayment of rediscounts granted credit through the financial system to continue to generate development and growth in the food industry in Honduras, thereby contributing to the solution of the food problem of the country. This program is providing funds for a period of four years and becomes self-sustaining by itself after the date. This trust is aimed at improving the productive sector. The approach used for the realization of this research was qualitative because the information gathered, to provide answers to the research questions were FIRSA statistical data. The analysis of the investigation was conducted from June 2014, when the trust starts running. As assessed to date it is determined that the trust will be self-sustaining after the period of four years, during which no transfer will receive from the government.

Keywords: sustainable Auto, Financial evaluation, Rediscounts, repayment.

DEDICATORIA

A DIOS por permitirme el don de la vida y con su bendición alcanzar mis metas; a mis PADRES por su comprensión, apoyo y cariño, a quienes dedico mi esfuerzo, mis metas, gracias por siempre, que Dios los bendiga; a mi ESPOSO por su apoyo, paciencia y acompañamiento en mis noches de desvelo y a mis bellos hijos por comprender cuando mamá no podía atenderlos, los amo a todos y doy gracias a Dios por cada uno. ¡La gloria y la honra sean para Dios!

Dalia Iveth Molina Núñez

A Dios en primera instancia por haberme dado la oportunidad de luchar y brindarme sabiduría y derramar bendición sobre de mí y mi familia y permitirme alcanzar mi objetivo, a mi familia en general que estuvieron presentes en esta trayectoria para apoyarme, por el apoyo incondicional de mis padres, esposo, mis hijos que son el tesoro más apreciado por quienes me esfuerzo cada día.

Rosa Marina Murillo Medina

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a nuestro señor Jesucristo por darnos la sabiduría, las fuerzas, la fortaleza en momentos de debilidad, por la salud y por llenar de paciencia a quienes esperaban por nosotras.

A nuestros seres queridos que con su esfuerzo, nos han brindado su valioso apoyo para que pudiéramos hacer posible nuestra meta.

A los maestros que nos brindaron el extra con toda voluntad y sus conocimientos durante todo el periodo de la maestría.

Gracias a nuestros compañeros de clases que compartieron sus conocimientos, experiencias y cariño.

Agradecemos infinitamente a nuestro asesor metodológico la abogada Gabriela Dávila Fontecha y a nuestro asesor temático el licenciado Héctor Jovel Espinal por compartir sus conocimientos con gran voluntad y por guiarnos para lograr hacer posible este trabajo.

Y no podemos dejar pasar la oportunidad para agradecerle a nuestra gran amiga y acompañante en este camino, sus consejos y ayuda, sin duda alguna, forman parte de este éxito, gracias *Karen Romero*, ¡Dios te continúe bendiciendo!.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 INTRODUCCIÓN.....	1
1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA	3
1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA.....	3
1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA.....	3
1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	4
1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN	4
1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO.....	5
1.4.1 OBJETIVO GENERAL	5
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	5
1.5 JUSTIFICACIÓN.....	6
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	7
2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL	7
2.1.1 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO	9
2.1.2 ANÁLISIS DEL MICROENTORNO	10
2.1.3 ANÁLISIS INTERNO	11
2.2 TEORÍAS DE SUSTENTO	21
2.3 CONCEPTUALIZACIÓN	23
2.4 MARCO LEGAL	24
2.4.1 CÓDIGO DE COMERCIO	24
2.4.2 LEY DEL SISTEMA FINANCIERO	26
2.4.3 NORMATIVA DEL FIRSA.....	26
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.....	27
3.1 CONGRUENCIA METODOLÓGICA.....	27
3.1.1 DEFINICIÓN OPERACIONAL DE LAS VARIABLES.....	27
3.1.2 HIPÓTESIS	29
3.2 ENFOQUE Y MÉTODOS	29
3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	29
3.3.1 POBLACIÓN	30
3.3.2 MUESTRA.....	30
3.3.3 UNIDAD DE ANÁLISIS.....	30
3.3.4 UNIDAD DE RESPUESTA.....	30

3.4	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS.....	31
3.4.1	INSTRUMENTOS	31
3.4.2	TÉCNICAS.....	31
3.5	FUENTES DE INFORMACIÓN.....	32
3.5.1	FUENTES PRIMARIAS.....	32
3.5.2	FUENTES SECUNDARIAS.....	32
3.6	LIMITANTES DEL ESTUDIO	32
CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS.....		33
4.1	RESULTADOS Y ANÁLISIS.....	33
4.1.1	OBSERVACIÓN.....	33
4.2	ANÁLISIS GENERAL	39
4.2.1	ASPECTOS POSITIVOS.....	39
4.2.2	ASPECTOS NEGATIVOS	40
4.3	HALLAZGOS	40
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		41
5.1	CONCLUSIONES.....	41
5.2	RECOMENDACIONES	42
CAPÍTULO VI. APLICABILIDAD.....		43
6.1	INTRODUCCIÓN.....	43
6.2	OBJETIVOS.....	43
6.3	PROPUESTA	44
BIBLIOGRAFÍA.....		45
ANEXOS		49

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Este capítulo se centra en presentar el enfoque metodológico de la investigación. Aquí se definen los objetivos, el problema y la justificación del proyecto. Los objetos de estudio de ésta investigación están constituidos por los efectos de los redescuentos de créditos y transferencias otorgadas por el FIRSA para su continuidad una vez hayan finalizado los aportes por parte del Gobierno de la República. En vista de tratarse de un Fideicomiso de reciente creación NO se realizará análisis a estados financieros, toda la evaluación financiera será basada de los redescuentos de créditos y transferencias.

1.1 INTRODUCCIÓN

Mediante Decreto Ejecutivo PCM-017-2014, del 22 de abril de 2014 y publicado en el Diario Oficial “La Gaceta”, el 6 de junio de 2014, se creó el Fideicomiso para la Reactivación del Sector Agroalimentario y la Economía de Honduras (FIRSA). Es un Fideicomiso administrado por el Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda (BANHPROVI), establecido por el Gobierno de la República de Honduras para administrar los fondos del Programa Nacional para la Reactivación del Sector Agroalimentario de Honduras (Presidencia de la República, 2014) el cual tendrá una duración de cuatro años e implica la colocación de recursos financieros provenientes del Presupuesto General de la República del Fondo de Solidaridad y Protección para la Reducción de la Pobreza Extrema. (Ver Anexo 1)

Según lo dispuesto en el Artículo 45 de la Ley de Ordenamiento de las Finanzas Públicas, Control de las Exoneraciones y Medidas Anti evasión (Congreso Nacional, 2004); estos recursos

están destinados a facilitar los procesos de expansión, tecnificación y modernización del sector agrícola del país mediante la puesta en servicio de un paquete de financiamiento, asistencia técnica y apoyo a la comercialización, que deriva en un aumento significativo de sus aportes al desarrollo económico y social del país, la generación masiva de empleo y la consolidación de modelos inclusivos que favorezcan la creación de nuevas y mejores oportunidades de desarrollo para pequeños productores agrícolas en condiciones de producción agrícola de subsistencia, según lo señala el Artículo 1 del PCM-017-2014 (Presidencia de la República, 2014).

La asignación para el FIRSA es de un 33.33% que representan L1, 500, 000,000.00 al año. De acuerdo al Artículo 2 del PCM-017-2014, el FIRSA tendrá una duración de cuatro años, durante este tiempo estará recibiendo dicho monto, luego deberá ser capaz de auto sostenerse del repago de sus inversiones; asimismo, este Decreto indica que el Fideicomiso está orientado a dos grandes componentes: a) Participación en la “Alianza para el Corredor Seco” que implica una inversión de L200, 000,000.00 por año y b) Financiamiento a pequeños productores agrícolas. Asimismo, el FIRSA actualmente financia otros programas del Gobierno, tales como: Fondo de Garantías Recíprocas, financiamiento para la Construcción de la Presa de Usos Múltiples El Tablón, Programas de Cosecha de Agua, entre otros. El financiamiento para alguno de estos programas no es retornable al FIRSA, lo que va reduciendo su capital.

Esta investigación tiene como objetivo realizar la evaluación financiera del FIRSA y con ello determinar si será capaz de auto sostenerse por sí solo del repago de sus inversiones y proporcionar posibles opciones que sirvan como indicadores para la toma de decisiones futuras.

1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

Entre los fideicomisos extinguidos al cumplir la finalidad prevista se pueden citar el Fondo Rotatorio para el Desarrollo de las Exportaciones (1993), Ley de Carta de Naturalización (1994 el Proyecto de Reactivación Industrial, PRI (1997), Fondo de Inversiones COPECO (1999), Fondo de Apoyo a la Policía (2000), Herederos Velásquez Guzmán (2003), y Herederos Godinez Escoto (2007).

Otros fondos en fideicomiso que igualmente se extinguieron al cumplir su finalidad, gestionados por medio de Unidades Ejecutoras especiales que resultan muy recordados por el notable impacto en los sectores productivos del país, tanto en el agropecuario como industrial, fueron los conocidos como la Unidad de Proyecto de Crédito Agrícola (UPCA), denominado también Fondo Ganadero, vigente desde el año de 1970 hasta 1993 y el Fondo Nacional de Desarrollo Industrial (Fondei) vigente desde 1978 hasta 1993, año en el cual ambos fondos se fusionaron para crear el “Fondo de Crédito Para el Desarrollo de la Producción (Fondepro), el cual finalmente en el año de 1997 pasó a constituir el patrimonio de FONAPROVI, ahora BANHPROVI.

1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

El FIRSA, a través de sus dos grandes componentes, ha redescotado fondos a través del sistema financiero al 30 de junio de 2015, por una cantidad de L1,001,044,255.00, para atender 393 solicitudes de redescuento de crédito, y en concepto de transferencias para apoyar diferentes

programas, ha transferido un total de L503, 000,000.00, lo que significa que en su primer año de fundación los fondos del Fideicomiso se han colocado.

Para su segundo año de operación, y en vista que el Fideicomiso es más conocido en el país, las solicitudes a través del sistema financiero se han incrementado en un 300% y las transferencias para nuevos programas del gobierno siguen surgiendo, poniendo en riesgo la disponibilidad de los fondos del FIRSA.

1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Es capaz el FIRSA de auto sostenerse con el repago de los redescuentos de créditos otorgados y transferencias realizadas durante sus primeros cuatro años y continuar contribuyendo al desarrollo económico y social del país?

1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

Se puede aseverar que el éxito o el fracaso de cualquier proyecto, programa o empresa dependen del contar con análisis financieros y es por esta razón, que surgen las siguientes interrogantes.

- ¿Cuánto tiempo podrá el FIRSA auto sostenerse con el repago de los redescuentos de créditos otorgados?

- ¿Qué cantidad del patrimonio del FIRSA se ha disminuido por las transferencias realizadas?

- ¿Cómo ha contribuido el FIRSA con el cumplimiento de sus objetivos?
- ¿Qué medidas podrán tomarse para que el FIRSA pueda seguir funcionando por si solo?

1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Realizar una evaluación financiera del FIRSA para determinar si será auto sostenible con el repago de los redescuentos de crédito otorgados a través del sistema financiero y continuar generando desarrollo y crecimiento en el sector agroalimentario de Honduras, contribuyendo a la solución del problema agroalimentario.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analizar los redescuentos de créditos otorgados, sus periodos de gracia y plazos.
- Computar las transferencias otorgadas a la fecha y su impacto en el capital del FIRSA.
- Realizar comparaciones de las condiciones pasadas y actuales de los sectores que han sido beneficiados con los fondos del FIRSA.
- Proponer alternativas que permitan la toma de decisiones futuras para que el Fideicomiso continúe funcionando.

1.5 JUSTIFICACIÓN

La principal razón por la cual se pretende determinar si el FIRSA será auto sostenible con el repago de los redescuentos de créditos otorgados es por la importancia que tiene este Fideicomiso para el sector agroalimentario y la economía del país. Su baja tasa de interés y condiciones flexibles para el acceso al crédito permite que pequeños agricultores tengan la posibilidad de obtener financiamiento para aumentar, mejorar o diversificar su rubro de producción. Programas como estos incentivan la economía, generan empleo y mejoran las condiciones de vida de la población en general, por lo que esencialmente se vuelve indispensable conocer las principales variables que afectan el auto sostenimiento del FIRSA. La tasa del Fideicomiso se compone de la siguiente manera:

- Tasa de interés que cobran las IFI's: 3.75%
- Tasa de Intermediación (del Fideicomiso): 3.50%
- Tasa de interés al cliente final: 7.25%

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

Este capítulo presenta los elementos teóricos que intervienen en un Fideicomiso, sus clases y un panorama global de países que han puesto en marcha el Fideicomiso Público y de Inversión. Asimismo, se describe el uso de esta figura en nuestro país y del FIRSA propiamente. Se señalan las teorías de sustento para el análisis de un Fideicomiso, se describen algunos conceptos y finalmente se detalla el marco legal aplicable al tema de investigación que nos ocupa.

2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL

Se define el Fideicomiso como:

Relación jurídica en donde una persona natural o jurídica que se denomina *fideicomitente*, entrega en propiedad los bienes o transmite los derechos a otra que se denomina *fiduciaria*, para que ésta los administre y realice con ellos el cumplimiento de finalidades lícitas, determinadas y posibles; una vez que éstas sean cumplidas, destine los bienes, derechos y provechos aportados y los que se hayan generado a favor de otra persona que se denomina *fideicomisario*, que puede ser el propio fideicomitente. (Martín Mato M. A., 2010, p.30)

Para realizar esta relación existe entre las partes un contrato para la inversión o traspaso de ciertos bienes a una persona o empresa para que los invierta, los administre o los traspase a una tercera persona, según los términos definidos en dicho documento.

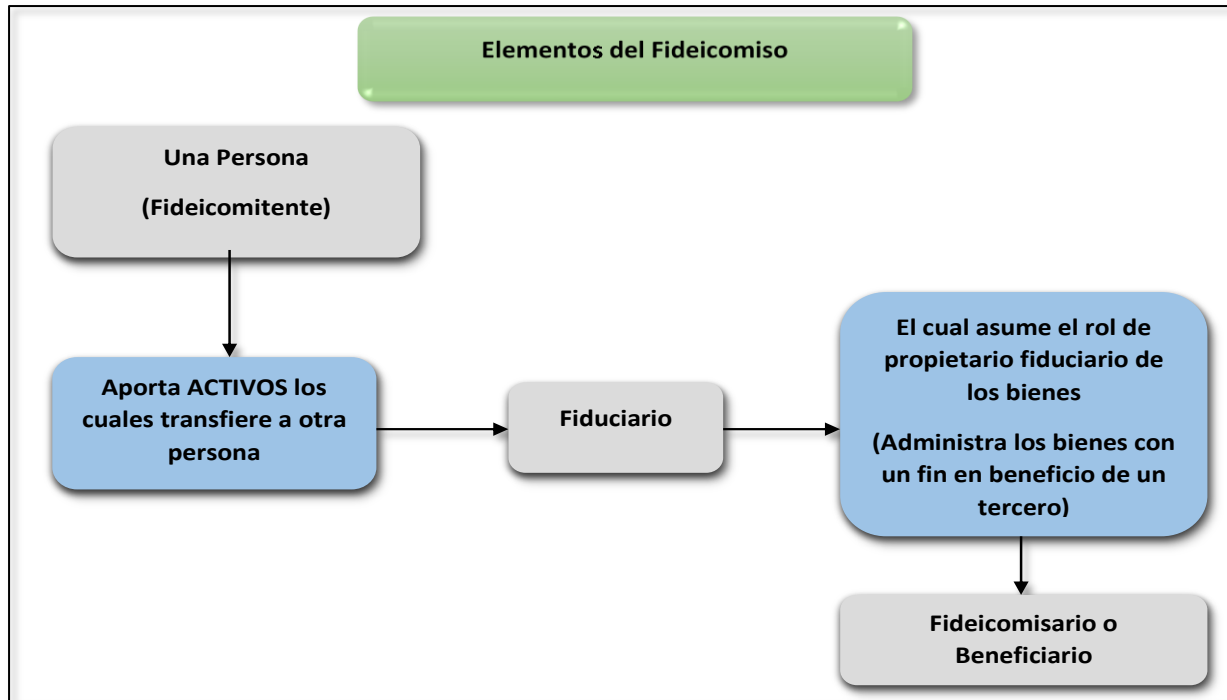


Figura 1. Personas que Intervienen en el Fideicomiso

Fuente: (Mato, 2009)

Existen varias clases de Fideicomisos, Martín Mato (2009) señala:

Fideicomiso bancario se puede clasificar en dos clases principales: el de garantía y el de administración. Podría decirse que el resto de los fideicomisos son variantes de los dos anteriores y reciben su nombre por alguna característica diferenciadora como pueden ser el objetivo o finalidad, el patrimonio que administran, el tiempo de duración, o la clase de beneficiarios. De dichas características surgen el fideicomiso público, vitalicio, cultural, filantrópico, testamentario, de saneamiento o liquidación de empresas, el fideicomiso inmobiliario y el fideicomiso de inversión. (p.46)

En el siguiente esquema se definen brevemente algunas de las clases de Fideicomiso:

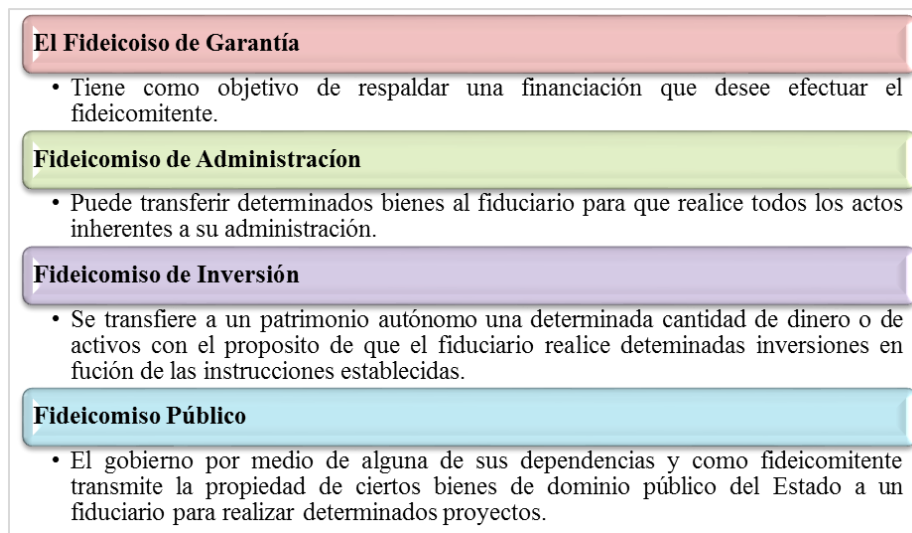


Figura 2. Algunas Clases de Fideicomiso

Fuente: (Martín Mato, 2009)

El presente trabajo se centra en los Fideicomisos de Inversión y Públicos, debido a que el FIRSA es un Fideicomiso creado por el Gobierno de la República con el propósito de invertir en el Sector Agroalimentario y la Economía del país. Es así que a continuación se presenta una recopilación de información relacionada con dichos Fideicomisos en otros países, en Honduras y en BANHPROVI, con el propósito de conocer casos de éxito en estos países y no dejando atrás los casos de éxito que se han tenido en nuestro país.

2.1.1 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO

Fideicomisos en Guatemala

El 4 de febrero de 1976 año le dio al Gobierno Kjell Laugerud el motivo para poner en marcha el primer fideicomiso público del país. Su objetivo era hacer más eficiente el manejo de los recursos y atender de manera más rápida la emergencia. Dos fideicomisos más durante esa década y ocho más durante la siguiente marcaban el inicio de esta tendencia, pero hasta ese momento, se enfocaban en proyectos de asesoría técnica, apoyo empresarial y fortalecimiento a actividades económicas. Durante la década de 1990 se superaron todos los precedentes en el uso de fideicomisos públicos. Guatemala en la actualidad cuenta con 38 fideicomisos públicos, de los cuales con financiamiento no reembolsable, 10 financiamiento reembolsable y 8 mixtos (Ministerio de Finanzas Públicas, 2015).

Fideicomiso en Nicaragua

Leyes financieras de Nicaragua según decreto número 69-2011 reglamentos a la ley 741 sobre contrato de fideicomisos en el artículo 5 establece que:

La finalidad general de todo fideicomiso público o mixto deberá ser el fomento económico y/o social del país y la satisfacción del bien común. Cada fideicomiso mixto o público que se construya deberá señalar una finalidad específica la que podrá estar orientada a los diferentes sectores: salud, educación, deportes, infraestructura, medio ambiente y otros.(Banco Central de Nicaragua, 2011)

En Nicaragua no existía a la fecha el fideicomiso, la aprobación de esta nueva ley va a permitir la canalización de fondos para la realización de proyectos con fines económicos y sociales que favorecerá a la población en general e incrementara el desarrollo económico del país.

2.1.2 ANÁLISIS DEL MICROENTORNO (EL FIDEICOMISO EN HONDURAS)

El Fideicomiso en el marco legal hondureño aparece en 1950 con el Código de Comercio, donde se le asigna un Capítulo exclusivo a esta figura denominado: Capítulo IV "Contratos Mercantiles en Particular", Título II "Operaciones de Crédito y Bancarias", la cual también es complementada con la Ley del Sistema Financiero, Decreto No. 129-2004, Capítulo VI: De las Operaciones de Fideicomiso y las Sociedades Auxiliares. Honduras no cuenta con una ley marco del Fideicomiso pese al incremento de esta figura tanto en la empresa privada como en el Gobierno. La definición para Honduras de Fideicomiso es la siguiente:

Negocio jurídico en virtud del cual se atribuye al banco autorizado para operar como fiduciario la titularidad dominical sobre ciertos bienes, con la limitación, de carácter obligatorio, de realizar sólo

aquellos actos exigidos para cumplimiento del fin lícito y determinado al que se destinen. (Congreso Nacional H. , 1950)

Por costumbre, el tipo de bienes que se menciona en la definición abarca dinero y/o bienes que producen renta y sobre los cuales la institución fiduciaria cobra un porcentaje de administración que, en la mayoría de los casos proviene de la utilidad generada por el manejo financiero de los bienes fideicometidos.

2.1.3 ANÁLISIS INTERNO

Mediante Decreto Ejecutivo PCM-017-2014 publicado en el Diario Oficial “La Gaceta” el 6 de junio del 2014, y sus reformas aprobadas mediante PCM-016-2015 publicado en el Diario Oficial “La Gaceta” el 26 de marzo de 2015, se crea el Programa Nacional para la Reactivación del Sector Agroalimentario y Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MIPYME) de Honduras (ver Anexo 2). Mediante Decreto Ejecutivo PCM-77-2014, publicado en El Diario Oficial La Gaceta el 29 de diciembre de 2014, se faculta al Comité Técnico Administrativo (CTA) del fideicomiso para cumplir los objetivos de (FIRSA), aprobar cualquier nueva condición que le permita dar cumplimiento con su objeto constitutivo contenido en los Artículos 1 y 3 del PCM 017-2014 (ver Anexo 3).

Mediante Circulares No.PE-002/2014, No.PE-12-2014 y No.PE-02-2015 (ver Anexo 4), BANHPROVI, en su condición de Fiduciario, comunica al Sistema Financiero Nacional los siguientes productos financieros aprobados en el Comité Técnico Administrativo del FIRSA: a) Programa Nacional para el Desarrollo Social y Comunitario de las Familias Productoras de Palma Aceitera Hondureña; b) Programa Nacional de Repoblación Bovina Porcina y Avícola; c)

Programa Nacional de Seguridad y Soberanía Alimentaria; y d) Programa Nacional de Almacenamiento y Secado de Granos Básicos.

Mediante Resoluciones del CTA del FIRSA se han aprobado transferencias para apoyar diferentes proyectos que impulsa el Gobierno de la República como ser: a) Importación de frijol, a través del IHMA; b) Asistencia Técnica y supervisión a pequeños productores beneficiados del FIRSA, a través de la SAG; c) Seguro Agrícola para créditos agrícolas de BANADESA; d) Cosecha de Agua; e) Bolsa Solidaria; f) Fondo Cafetero; f) Paquete Agrícola; g) Seguro de Garantía Recíproca; h) Fideicomiso FORFIPA; i) Alianza por el Corredor Seco; j) Presa El Tablón; e, k) Ingenios Azucareros.

Mediante Resolución CTA No.20-04/2015, de la sesión celebrada el 4 de febrero de 2015 se aprueba la estructura del recurso humano para la Unidad Técnica de FIRSA, misma que fue ratificada mediante Resolución CTA No.27-05/2015 de la sesión celebrada el 24 de febrero de 2015, contratado para atender la demanda de fideicomisos de FIRSA. Desde junio de 2014 al 30 de junio de 2015 se han recibido 540 solicitudes de redescuento por parte de las instituciones financieras, por un total de L1, 436, 247,298.51, de las cuales se han redescontado un total de 393 que ascienden a L1,001,044,255.00.

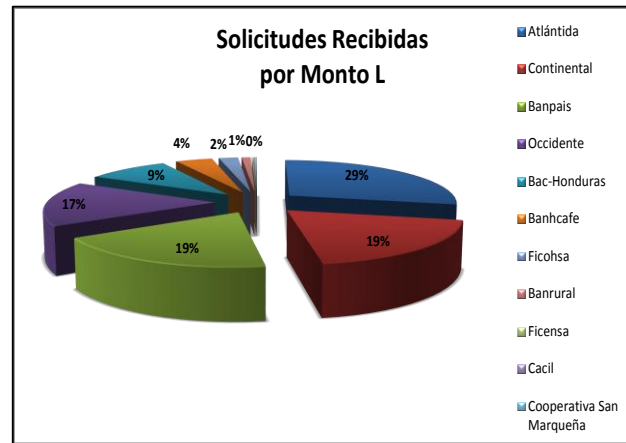
REDESCUENTOS DEL FIRSA

Detalle de las solicitudes de redescuento recibidas por parte de las instituciones financieras y de las solicitudes redescontadas de junio 2014 al 30 de junio de 2015:

- Solicitudes Recibidas: De junio de 2014 al 30 de junio de 2015, se han recibido 540 solicitudes de redescuento por parte de las instituciones financieras por un total de L1,436,247,298.51; de las cuales se han redescontado un total de 393 solicitudes que ascienden a L1,001,044,255.00.

Gráfico 1. Solicitudes de redescuento recibidas

SOLICITUDES RECIBIDAS De junio 2014 al 30 de junio de 2015		
Institución Financiera	Solicitudes	Monto en L
Bancos		
Atlántida	219	407,540,230.44
Continental	8	276,525,000.00
Banpaís	65	269,500,000.00
Occidente	186	237,386,428.07
Bac-Honduras	16	133,027,140.00
Banhcafé	15	59,474,000.00
Ficohsa	8	31,209,500.00
Banrural	14	14,735,000.00
Ficensa	2	2,000,000.00
Sub Total	533	1,431,397,298.51
Cooperativas		
Cacil	6	3,350,000.00
Cooperativa San Marqueña	1	1,500,000.00
Sub Total	7	4,850,000.00
Total general	540	1,436,247,298.51



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

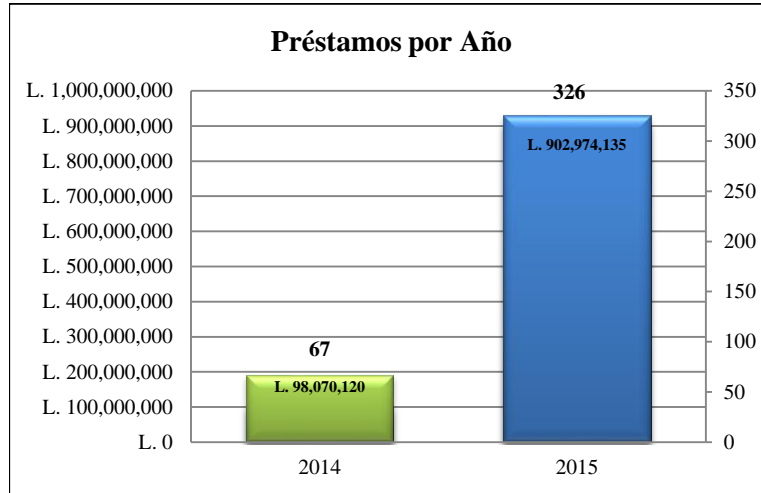
- Solicitudes Redescontadas:

Gráfico 2. Solicitudes de redescuento aprobadas

Solicitudes Redescontadas De junio de 2014 al 30 de junio de 2015		
Institución Financiera	Solicitudes Recibidas	Monto L
Bancos		
Atlántida	178	342,718,629.00
Banpaís	44	200,772,084.00
Occidente	139	187,227,542.00
Bac - Honduras	6	107,350,000.00
Continental	2	90,445,000.00
Banhcafé	11	57,626,000.00
Ficohsa	2	6,500,000.00
Banrural	4	3,155,000.00
Ficensa	2	2,000,000.00
Sub Total	388	997,794,255.00
Cooperativas		
Cacil	4	1,750,000.00
Cooperativa San Marqueña	1	1,500,000.00
Sub Total	5	3,250,000.00
Total general	393	1,001,044,255.00

Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

Gráfico 3. Redescuentos aprobados por año



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

FIRSA inició sus operaciones en junio de 2014, al 30 de junio de 2015, se han recibido 540 solicitudes de redescuento de crédito por un total de L1436,247,298.51; de las cuales se han redescontado un total de L1,001,044,255.00, correspondiente a 393 solicitudes.

- Solicitudes Redescontadas por Programa:

Gráfico 4. Redescuentos por tipo de Programa

**Solicitudes Redescontadas por Tipo de Programa
De junio de 2014 al 30 de junio de 2015**

Tipo de Programa	Solicitudes	Monto L
Programa Nacional de Repoblación Bovina, Porcina y Avícola	344	593,866,700.00
Programa Nacional para el Desarrollo Social y Comunitario de Familias Productoras de Palma Aceitera Hondureña	10	195,293,055.00
Programa Nacional de Seguridad y Soberanía Alimentaria	37	175,384,500.00
Programa Nacional de Almacenamiento y Secado de Granos Básicos	2	36,500,000.00
Total general	393	1,001,044,255.00

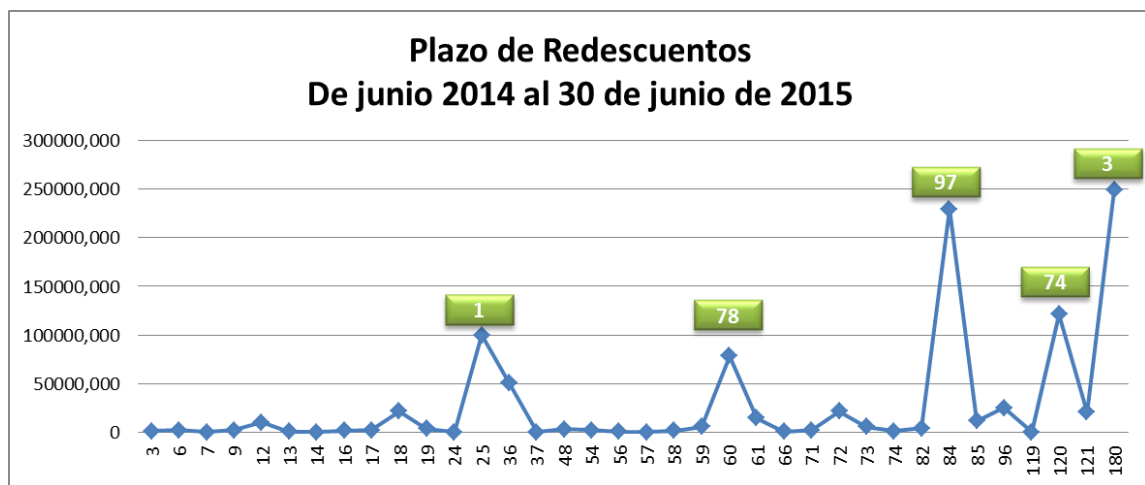


Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

El 59% del monto redescantado corresponde al Programa Nacional de Repoblación Bovina, Porcina y Avícola; un 19% al Programa Nacional para el Desarrollo Social y Comunitario de Familias Productoras de Palma Aceitera Hondureña; un 18% al Programa Nacional de Seguridad y Soberanía Alimentaria y un 4% para el Programa Nacional de Secado y Almacenamiento de Granos Básicos.

- Cartera Redescantada por Plazo:

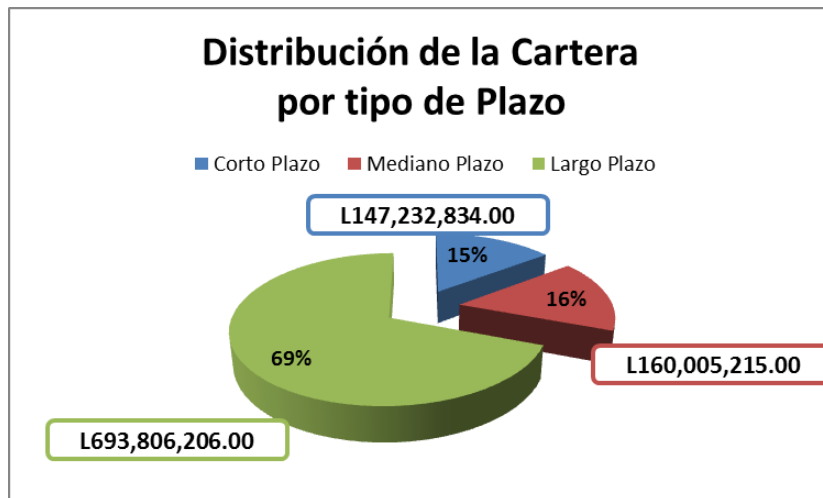
Gráfico 5. Redescuentos por plazo



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

La cartera redescantada del FIRSA se encuentra concentrada en un 69% en cartera a largo plazo (72-180 meses); un 16% en cartera a mediano plazo y un 15% en cartera a corto plazo.

Gráfico 6. Cartera redescontada por tipo de plazo



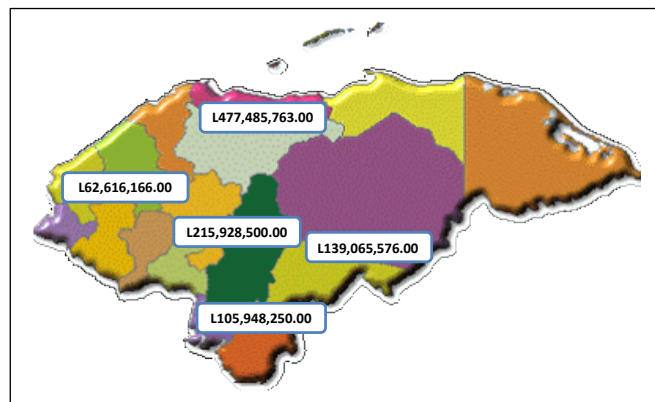
Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

- Distribución de Redescuentos por Departamento:

Gráfico 7. Redescuentos por Departamento

**Distribución de Cartera por Departamento
De junio de 2014 al 30 de junio de 2015**

Departamento	No. Redescuentos	Monto L.
Colón	49	252,044,710.00
Francisco Morazán	18	202,230,500.00
Yoro	43	178,141,053.00
Olancho	109	117,278,827.00
Choluteca	61	100,153,250.00
Copán	33	38,959,166.00
Cortés	14	29,967,000.00
El Paraíso	15	21,786,749.00
Atlántida	13	17,333,000.00
Santa Bárbara	9	13,842,000.00
Comayagua	9	11,415,000.00
Valle	5	5,795,000.00
Ocotepeque	2	4,500,000.00
Intibucá	6	4,450,000.00
La Paz	5	2,283,000.00
Lempira	2	865,000.00
Total general	393	1,001,044,255.00

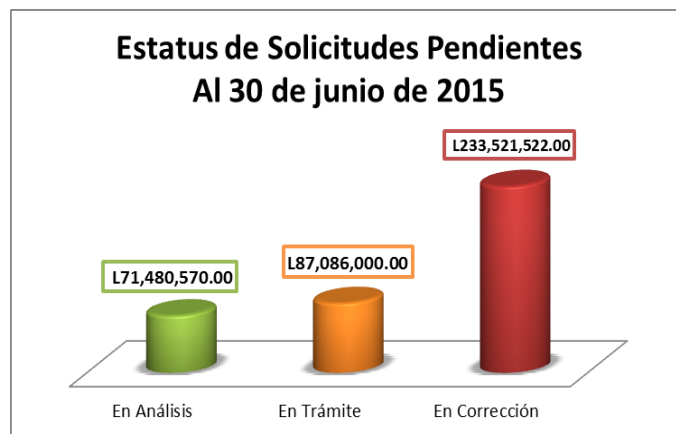


Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

El 47% de los redescuentos han sido para la Zona Norte, siendo el Departamento de Colón el más representativo, fondos que han sido para el Programa de Repoblación Bovina; seguidamente la Zona Centro con un 22%, concentrado en Francisco Morazán con el mismo Programa; no obstante lo anterior el Departamento que ha realizado mayores solicitudes es Olancho.

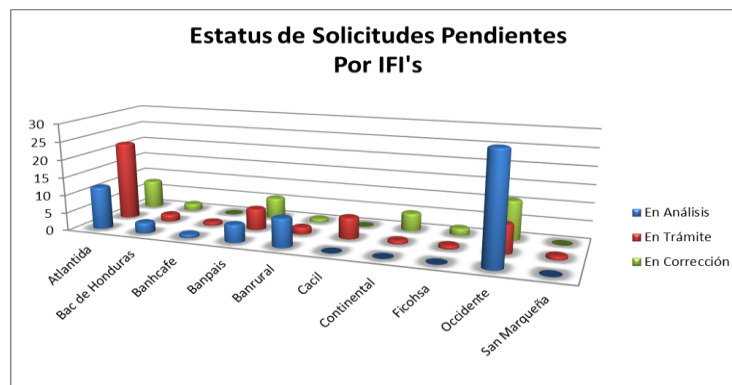
- Redescuentos en Trámite y por Ejecutar:

Gráfico 8. Estatus de solicitudes pendientes



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

Gráfico 9. Estatus de solicitudes pendientes por Institución Financiera



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

TRANSFERENCIAS DEL FIRSA

Tabla 1. Transferencias por Ejecutar

De junio a diciembre de 2015

Detalle	Monto L
Construcción Presa El Tablón	400,000,000.00
Expropiación El Tablón	80,000,000.00
Transferencia al Corredor Seco	220,000,000.00
Transferencia a SAG por Convenio	5,000,000.00
Transferencia a la SAG en préstamo	45,000,000.00
Transferencia Confianza GR	80,000,000.00
Transferencia a BANASUPRO	80,000,000.00
Total	910,000,000.00

Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

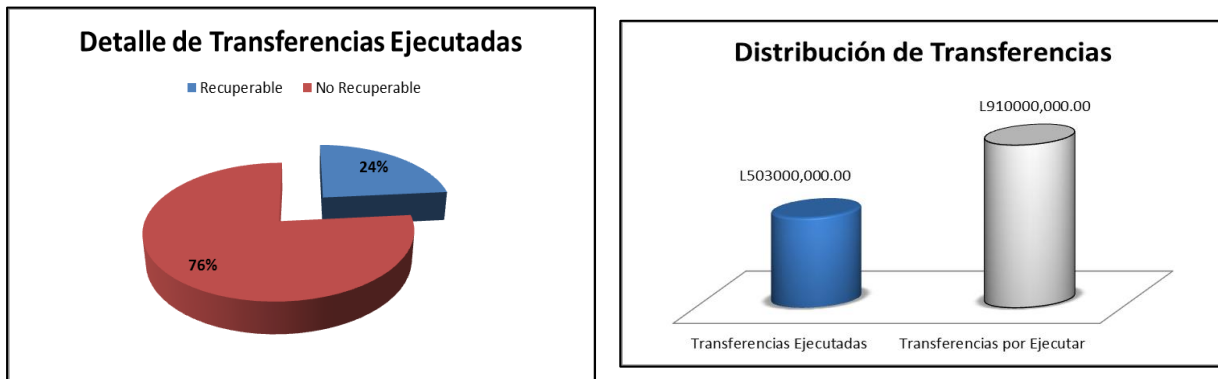
Tabla 2. Detalle de transferencias ejecutadas

Al 15 de junio de 2015

Fecha de Ejecución	Detalle	Monto L	Recuperable
27 de junio de 2014 se iniciaron los desembolsos	Transferencia de Fondos al Instituto Hondureño de Mercadeo Agrícola (IHMA) para ser utilizados en la importación de Frijol	168,000,000.00	Parcial
14 de agosto de 2014	Transferencia a la (SAG) para brindar asistencia técnica a pequeños productores beneficiados del FIRSA	1,000,000.00	No
7 de agosto de 2014	Seguro Agrícola para Créditos agrícolas de BANADESA	10,000,000.00	No
14 de agosto de 2014	Transferencia a la (SAG), para el Programa de "Cosecha de Agua"	10,000,000.00	No
09 de septiembre de 2014	Transferencia de Recursos al BANASUPRO (Bolsa Solidaria)	20,000,000.00	Parcial
27 de octubre de 2014	Fondo Cafetero	20,000,000.00	No
17 de noviembre de 2014	Transferencia a la SAG para Paquete Agrícola	15,000,000.00	Si
17 de noviembre de 2014	Transferencia a la SAG por Convenio de Asistencia Técnica	7,000,000.00	No
04 de diciembre de 2014	Transferencia a CONFIANZA (Seguro de Garantía Recíproca)	20,000,000.00	No
04 de diciembre de 2014	Transferencia al Fideicomiso FORFIPA	57,000,000.00	No
25 de febrero de 2015	Apoyo al Programa "Alianza por el Corredor Seco"	40,000,000.00	No
19 de marzo de 2015	Transferencia a la (SAG) para el Programa de "Cosecha de Agua"	10,000,000.00	No
19 de marzo de 2015	Transferencia a la SAG por Convenio de Asistencia Técnica	5,000,000.00	No
24 de marzo de 2015	Apoyo al Programa "Alianza por el Corredor Seco"	40,000,000.00	No
24 de marzo de 2015	Fondo Cafetero	40,000,000.00	No
27 de abril de 2015	Apoyo al Programa "Alianza por el Corredor Seco"	40,000,000.00	No
Total de Transferencias Ejecutadas		503,000,000.00	

Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

Gráfico 10. Detalle de transferencias



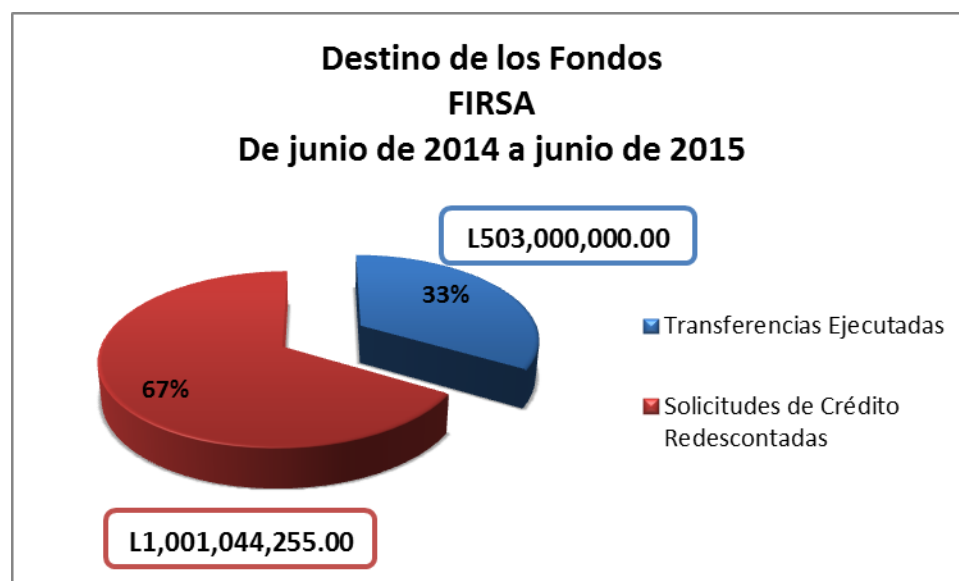
Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

Se han ejecutado un total de L503,000,000.00 transferencias en apoyo a diferentes proyectos que impulsa el Gobierno de la República, de las cuales el 76% no es recuperable; asimismo, están pendientes de transferir L910,000,000.00. Estas transferencias se han suscrito mediante acuerdos, convenios, Resoluciones del CTA del FIRSA y Decretos Ejecutivos, entre los cuales se pueden mencionar los siguientes:

- Convenio entre la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas y el Fondo Cafetero Nacional para la rehabilitación de la red vial de las zonas cafetaleras de Honduras por L60,000,000.00 como no retornables, de los cuales únicamente se transfirieron L20,000,000.00.
- Contrato de Préstamo Temporal entre la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas y el Instituto Hondureño de Mercadeo Agrícola (IHMA) y sus Addendums para la compra de 2,000 toneladas de frijol de Etiopia por L168,000,000.00 a ser recuperado parcialmente.

- Convenios de Asistencia Técnica con la Secretaría de Estado en el Despacho de Agricultura y Ganadería de los cuales se han transferido L48,000,000.00 y faltan por transferir L50,000,000.00, fondos no retornables.
- PCM-016-2015 el cual crea el Programa Nacional para la Reactivación del Sector Agroalimentario y Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MIPYME) de Honduras, dando apoyo a la Mipyme Turística destinándose un total de L200,000,000.00 para atender dicho sector. Asimismo, este PCM deja abierta la posibilidad de brindar apoyo a otros sectores de servicio y del Programa Vida Mejor.
- PCM-32-2014 el cual debido a la situación de emergencia declarada en el país se destinan L100,000,000.00 para la compra de bolsas solidaria a BANASUPRO para ser entregadas a las familias afectadas.

Gráfico 11. Destino de los fondos del FIRSA



Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

RECUPERACIONES

Tabla 3. Proyecciones de Recuperación

De junio a diciembre de 2015

Ingresos	Monto en L
Recuperaciones Cartera Redescotada 50% (junio-noviembre 2015)	58,733,881.03
Ingresos por Recuperaciones préstamos FORFIPA (junio - diciembre 2015)	68,738,618.05
Ingresos por Reconocimientos de Pérdidas IHMA (junio - diciembre 2015)	13,875,000.00
Pendiente de traslado de SEFIN	800,000,000.00
Total	941,347,499.08

Fuente: Elaboración propia, base tomada del FIRSA

De junio a diciembre de 2015, se espera recuperar un total de L941,347,499.08 para continuar operando en el segundo semestre de 2015.

2.2 TEORÍAS DE SUSTENTO

IMPORTANCIA DE LA EVALUACIÓN FINANCIERA

En Proyectos privados la evaluación financiera toma un giro diferente en comparación a los proyectos enfocados con interés públicos, debido a que los resultados obtenidos del análisis financiero están orientados a distintas finalidades.

En los proyectos promovidos por agente privados el estudio financiero buscará soportar la bondad de los proyectos (evaluación financiera), en su condición de generador de utilidades, mediante los presupuestos de inversión, costos e ingresos a través del flujo de caja, con el objeto de motivar el interés de las fuentes alternas de financiamiento disponibles, (...). Emplea los precios en el mercado, (...) En estudios de proyectos públicos, la evaluación financiera sigue siendo importante, permite establecer cuál es la medida del soporte que a manera de subsidio, ayuda o transferencia tendrán que conseguir los promotores o las organizaciones civiles. (Miranda, 2006, p.19)

La evaluación financiera es la base para la toma de decisiones presentes y futuras de una empresa, la valuación permite visualizar el comportamiento de la empresa en las diferentes etapas, sirve para identificar el grado de liquidez futuro de la empresa. Díaz (2011) afirma: "Evaluar es importante para tomar la mejor decisión al momento de invertir, se espera que los recursos que se invierten en un proyecto hoy, generen liquidez, rentabilidad y valor en el futuro, tanto para la empresa como para los inversionistas" (p. 99). Las razones financieras son la principal herramienta para la evaluación, brindan información en porcentajes con mayor facilidad para la interpretación.

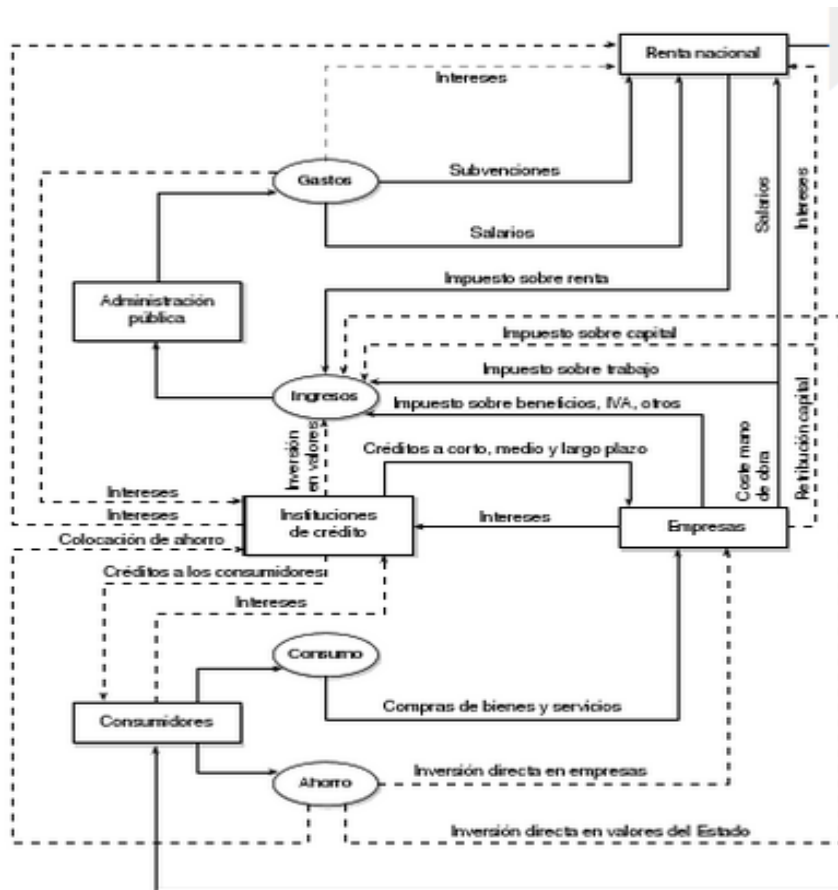


Figura 3. Nuevas estrategias para el análisis financiero de las empresas

Fuente: (Gil, 2004, p. 14)

El análisis financiero es la evaluación de la situación actual y anterior de una empresa, con propósito de orientar a los directivos para la toma de futuras decisiones. Gil (2004) opina que: La característica más importante del análisis financiero es la captación y colocación de medios de pagos, necesarios para llevar a cabo los objetivos de la empresa. Se considera parte de las actividades financieras de la empresa estudia todo los acontecimientos en lo interior de la misma.

El balance general y el estado de resultado son la identidad de una empresa en un periodo determinado de ejecución, brindan la información necesaria para la evaluación de la misma. Schageter & Alonzo (2005) para el balance se calcula el porcentaje de cada una de las cuentas con el activo total, en el caso del estado de resultado el porcentaje se calcula cada una de las cuentas con relación a las ventas netas. Estos análisis se hacen en comparación a años anteriores sirve para medir el comportamiento de la empresa en distintos periodos, existen cuatro tipos de índices de rentabilidad, margen, rotación y apalancamiento. Los cuáles pueden ser diferentes dependiendo del tipo de empresa que se va a evaluar y de la información que se dese adquirir.

2.3 CONCEPTUALIZACIÓN

Los siguientes términos son una redacción propia de los sustentadores de la presente investigación.

- **Redescuento:** Es el monto otorgado al cliente con la tasa del Fideicomiso.

- **Transferencias:** Son todas aquellas salidas de efectivo del Fideicomiso ya sea en concepto de aporte voluntario o retornable, ordenadas por Decreto Ejecutivo o por el CTA del FIRSA.

- **Intermediación:** Es el proceso utilizado por las instituciones financieras que una persona natural y jurídica tenga acceso a los fondos del BAHPROVI.

- **Institución del sistema financiero:** Son todas aquellas instituciones financieras declaradas elegibles por el BANHPROVI para realizar operaciones de intermediación con los fondos administrados por él.

2.4 MARCO LEGAL

2.4.1 CÓDIGO DE COMERCIO

- **Artículo N° 1033:** El fideicomiso es un negocio jurídico en virtud del cual se atribuye al banco autorizado para operar como fiduciario la titularidad dominical sobre ciertos bienes, con la limitación, de carácter obligatorio, de realizar sólo aquellos actos exigidos para cumplimiento del fin lícito y determinado al que se destinen.

- **Artículo N° 1034:** El fideicomiso podrá constituirse por acto entre vivos o por testamento, según las circunstancias, y como acto unilateral, o como contrato entre dos o más personas.

- **Artículo N° 1035:** El fideicomiso implica la cesión de los derechos o la traslación del dominio de los bienes en favor del fiduciario.

- Artículo N° 1036: Frente a terceros, el fiduciario tendrá la consideración de dueño de los derechos o bienes Fideicometidos.

- Artículo N° 1037: El fiduciario ejercerá las facultades dominicales sobre los bienes y derechos dados en fideicomiso, de acuerdo con las siguientes condiciones: 1. Tales facultades se ejercerán en función del fin que se deba realizar y no en interés del fiduciario; 2. El beneficio económico del fideicomiso recaerá sobre el fideicomisario; 3. El fideicomisario podrá impugnar los actos del fiduciario que excedan los límites Funcionales de establecimiento; y 4. Los bienes y derechos deben volver al fideicomitente en el plazo máximo de treinta años

- Artículo N° 1040: Sólo podrán ser fiduciarios los establecimientos bancarios expresamente autorizados para ello.

- Artículo N° 1045: El fideicomiso será válido aunque se constituya sin señalar fideicomisario, siempre que su fin sea lícito y determinado.

- Artículo N° 1046: El consentimiento para la constitución del fideicomiso debe ser expreso.

- Artículo N° 1050: Quedan prohibidos: I.-Los fideicomisos secretos; II.-Aquellos en los cuales el beneficio se concede a diversas personas sucesivamente, que deban substituirse por muerte de la anterior, salvo el caso de que la substitución se realice en favor de personas que estén vivas o concebida ya la muerte del fideicomitente; y III.-Aquellos cuya duración. Sea mayor de 30 años, cuando se designe como beneficiarla a una persona jurídica que no sea de orden público o institución de beneficencia.

2.4.2 LEY DEL SISTEMA FINANCIERO

- Artículo: 52.- FIDEICOMISOS. Las operaciones de fideicomiso se regirán, por las disposiciones de esta Ley, el Código de Comercio y por las resoluciones que sobre la materia emita la Comisión o el Banco Central, en el ámbito de sus competencias. En ningún caso, una institución del sistema financiero podrá efectuar con los fideicomisos que se le constituyan, operaciones de intermediación financiera o que comprometan de cualquier forma el patrimonio o los activos propios de la institución del sistema financiero o que le son prohibidas o que desnaturalicen la figura del fideicomiso.

- Artículo 53.- MANEJO DE LOS FIDEICOMISOS. Sin perjuicio de las disposiciones legales y reglamentarias aplicables, los bienes en fideicomiso deberán manejarse con estricto apego a lo establecido en el acto o contrato correspondiente.

2.4.3 NORMATIVA DEL FIRSA

Decreto Ejecutivo PCM-017-2014: Se crea el Programa Nacional para la Reactivación del Sector Agroalimentario de Honduras (FIRSA) y sus reformas; asimismo, las ya señaladas en el numeral 2.1.3 anterior.

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA

Este capítulo describe la metodología empleada para realizar la presente investigación, definiendo las variables, el enfoque de la investigación, diseño, técnicas e instrumentos aplicados, las fuentes de la información obtenida y finalmente una pequeña narrativa de las limitantes encontradas para la realización de esta investigación.

3.1 CONGRUENCIA METODOLÓGICA

3.1.1 DEFINICIÓN OPERACIONAL DE LAS VARIABLES

En una investigación se consideran dos tipos de variables: la dependiente y la independiente, la variable dependiente es la variación de los resultados obtenidos de la investigación; mientras que la variable independiente es la que el investigador utiliza para dar respuestas a los diferentes efectos de la investigación.

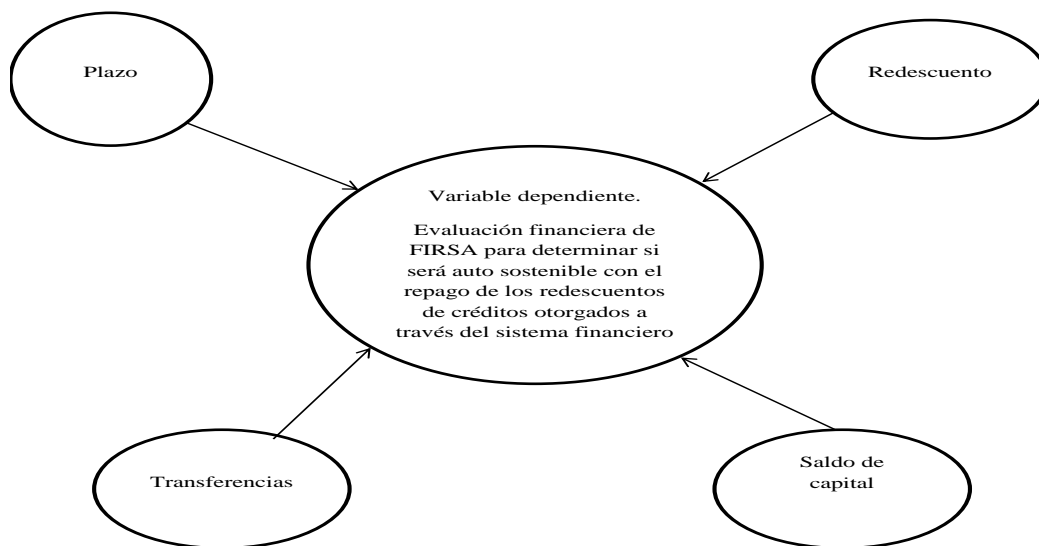


Figura 4. Variables de Investigación

Tabla 4. Operacionalización de las variables

Variable independiente	Definición		Dimensión	Indicador	Instrumento
	Conceptual	Operacional			
Redescuentos	''Se define como las operaciones que hacen los bancos comerciales con el banco central para financiar créditos otorgados'' (Restrepo, 2006, p. 396).	Tipo de proyecto, capacidad de pago.	FIRSA	Solicitudes de redescuentos otorgados	Tablas y graficos
Transferencias	''Acción y efecto de transferir. Movimiento de fondos que no tiene contraprestación en la adquisición de bienes o en la prestación de servicios'' (RIBÉ, 2008, p. 281).	Identificar los diferentes tipos de trans ferencias	Gobierno	Transferencias retornables y no retornables	Tablas y graficos
Plazo de prestamos	Intervalo de tiempo	Revisión de prestamos otorgados	Banhprovi	Cartera redescontada a largo mediano y corto plazo	Graficos
Saldo de capital	Fondos propios disponibles de un proyecto, institución etc.	Identificar las transacione que no retornan al programa.	Banhprovi	Cantidad de transacciones solidarias	Tablas
	Evaluación financiera de FIRSA para determinar si será auto sostenible con el repago de los redescuentos de créditos otorgados a través del sistema financiero			Análisis financiero	

3.1.2 HIPÓTESIS

En la presente investigación no se formula una hipótesis, ya que ésta es una investigación de tipo descriptivo, cuyo objetivo principal es analizar la situación actual del FIRSA.

3.2 ENFOQUE Y MÉTODOS

El enfoque de la investigación es *cualitativo con un método inductivo* en vista que se analizan las condiciones actuales del Fideicomiso, observando si existen obstáculos en su cumplimiento de los objetivos para los cuales fue creado, se busca analizar la situación actual y futura del Programa mediante datos estadísticos y numéricos recopilados de las operaciones ya existentes

Para la evaluación se considera el periodo en que va estar siendo financiado el FIRSA por el Gobierno, las transferencias solidarias no retornables del Programa, los plazos de los préstamos, periodos de gracia y tasas de interés.

3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de la investigación es de tipo no experimental, transversal, la información sobre el tema a investigar se tomará en un solo momento de un período de tiempo determinado para realizar el análisis con respecto a la frecuencia del cambio en relación al comportamiento de las variables, análisis redescuento de créditos otorgados en comparación a los períodos de gracia y plazos, transferencias otorgadas en relación al capital del FIRSA.

El alcance del estudio es Descriptivo.

3.3.1 POBLACIÓN

De junio de 2014 al 30 de junio de 2015, la cantidad de solicitudes de crédito ascienden a **540**, de las cuales se han otorgado **393** solicitudes de redescuento de crédito para los diferentes programas financieros que actualmente tiene el FIRSA.

3.3.2 MUESTRA

Se toma como base la matriz de redescuentos del FIRSA la cual tiene registrado el total de los redescuentos de crédito otorgados desde junio de 2014 al 30 de junio de 2015, se analiza la forma de pago, plazos y períodos de gracia para determinar el tiempo en que se recuperará el dinero y el monto de los repagos. Asimismo, se toma el total de **16** transferencias que se han realizado para apoyar diferentes programas del Gobierno, las cuales han sido en calidad de retornables y no retornables.

3.3.3 UNIDAD DE ANÁLISIS

Se ha determinado como unidad de análisis los créditos otorgados a los diferentes programas para determinar los plazos, periodos de recuperación y periodos de gracia y las transferencias realizadas para apoyar los diferentes programas del Gobierno de la República.

3.3.4 UNIDAD DE RESPUESTA

La unidad de respuesta del análisis de resultados de la presente investigación se da a conocer en moneda nacional (Lempira) y en porcentajes para brindar mejor interpretación.

3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

3.4.1 INSTRUMENTOS

En la presente investigación se realiza la recopilación de datos estadísticos del Fideicomiso desde su inicio de operaciones al 30 de junio de 2015 para dar seguimiento a los resultados que se van obteniendo en el transcurso del tiempo, esta recopilación de datos se hace a través del Microsoft Excel utilizando sus diversas herramientas como tablas dinámicas, gráficos y filtros, esto permite manipular la información, obtener de una manera veraz y fidedigna los resultados para lograr las conclusiones de la presente investigación.

3.4.2 TÉCNICAS

Las técnicas a utilizar en esta investigación son:

El análisis de la base de datos de los redescuentos otorgados con fondos del FIRSA para la obtención de información cuantitativa con el fin de calcular el repago de los créditos otorgados a través de los diferentes productos financieros, de acuerdo a los planes de pago de cada crédito.

El cálculo de los intereses para cada uno de los redescuentos de créditos otorgados no es capitalizable, para lo cual se utiliza el cálculo del interés simple: $I = C * i * t'$.

El análisis de las transferencias realizadas para apoyar los diferentes programas impulsados por el Presidente de la República para obtener información cuantitativa con el fin de calcular la disminución del capital social del FIRSA.

La presente investigación consiste en la recopilación de datos estadísticos del FIRSA por lo cual no aplica ningún proceso de validación.

3.5 FUENTES DE INFORMACIÓN

3.5.1 FUENTES PRIMARIAS

Las fuentes primarias utilizadas en la presente investigación son libros, manuales de crédito, reglamento especial para fideicomisos, PCM-017-2014, diario Oficial “La Gaceta”, información relacionada con BANHPROVI y otros decretos que modifican o reforman artículos del Decreto Ejecutivo que da creación al FIRSA; asimismo, se utiliza como fuente primaria la información estadística de la Secretaría de Agricultura y Ganadería.

3.5.2 FUENTES SECUNDARIAS

Las fuentes secundarias de la investigación son artículos de periódicos nacionales relacionados con el FIRSA, cifras tomadas del Banco Central de Honduras, páginas web del Consejo Nacional Anticorrupción, Secretaría de Finanzas y diferentes artículos de revistas de casos prácticos de otros fideicomisos puestos en marcha en el país.

3.6 LIMITANTES DEL ESTUDIO

Durante el desarrollo de la presente investigación se puede determinar como limitante que actualmente no se cuenta con un registro estadístico que permita realizar simultáneamente las evaluaciones: financiera, económico y funcional de un Fideicomiso.

CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

En el presente capítulo se presentan todos los resultados obtenidos mediante el análisis de la base de datos de los créditos redescontados con los fondos del FIRSA y de las transferencias realizadas, para posterior análisis de la misma; a la vez poder responder a las preguntas elaboradas en el planteamiento de la investigación.

4.1 RESULTADOS Y ANÁLISIS

4.1.1 OBSERVACIÓN

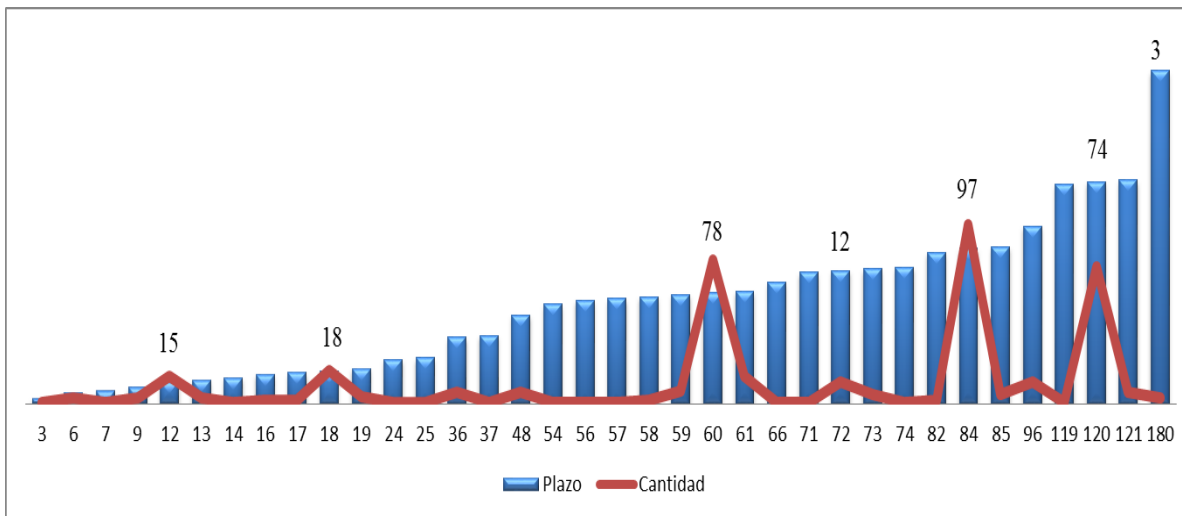
Los siguientes resultados producto de la observación y el cálculo de los intereses de los créditos, son reflejados mediante tablas y gráficos ya que se pretende que la interpretación de ellos, sea de la forma más clara y precisa para poder presentar toda la información recolectada en la base de datos del FIRSA y con ello presentar las conclusiones y recomendaciones de la investigación.

FIRSA con el fin de cumplir los objetivos del PCM 017-2014, de junio de 2014 al 30 de junio de 2015, ha recibido un total de 540 solicitudes de redescuento de crédito a través de las IFI's por un total de L1,436,247,298.51, de las cuales se han redescontado un total de 393 créditos por un total de L1,001,044,255.00 con plazos que oscilan entre tres meses hasta 180.

Tabla 5. Detalle de Plazos

Plazo en Meses	Cantidad de Créditos	Monto Otorgado	Porcentaje de Participación
3	1	1,500,000.00	0.1%
6	3	2,090,000.00	0.2%
7	1	500,000.00	0.0%
9	3	2,175,000.00	0.2%
12	15	10,447,000.00	1.0%
13	3	550,000.00	0.1%
14	1	400,000.00	0.0%
16	2	1,700,000.00	0.2%
17	2	2,240,000.00	0.2%
18	18	21,750,000.00	2.2%
19	4	3,560,000.00	0.4%
24	1	320,834.00	0.0%
25	1	100,000,000.00	10.0%
36	6	51,069,055.00	5.1%
37	1	500,000.00	0.0%
48	6	3,378,000.00	0.3%
54	1	2,141,000.00	0.2%
56	1	742,000.00	0.1%
58	2	1,788,332.00	0.2%
59	7	5,850,833.00	0.6%
60	78	78,685,997.00	7.9%
61	15	14,688,000.00	1.5%
66	1	801,000.00	0.1%
71	1	2,458,333.00	0.2%
72	12	21,724,531.00	2.2%
73	5	5,800,000.00	0.6%
74	1	1,200,000.00	0.1%
82	2	4,236,666.00	0.4%
84	97	229,425,550.00	22.9%
85	5	11,577,000.00	1.2%
96	12	25,300,000.00	2.5%
120	74	121,563,084.00	12.1%
121	6	20,550,000.00	2.1%
180	3	249,500,000.00	24.9%
Total	393	1,001,044,255.00	100%

Gráfico 12. Plazos y cantidad de redescuentos representativos



La tabla 5 y gráfico 12 reflejan los diferentes plazos y cantidad de créditos redescontados más representativos, pudiéndose observar que para el término de 180 meses únicamente se han otorgado 3 redescuentos que representan el 24.9% del total de los fondos colocados, esto significa que dichos montos serán recuperados en su totalidad dentro de 15 años; asimismo, el 22.9% de los fondos se recuperaran dentro de siete años. No obstante lo anterior, el FIRSA estará recibiendo mes a mes el repago de los fondos colocados más sus respectivos intereses.

Tabla 6. Detalle de recuperación de capital e interés

Año	Capital	Intereses	Total
2015	120,738,599.66	20,053,608.96	140,792,208.62
2016	168,304,656.44	33,197,929.49	201,502,585.93
2017	121,717,320.71	23,842,888.48	145,560,209.19
2018	125,295,895.35	19,908,455.80	145,204,351.15
2019	67,669,390.96	14,717,666.58	82,387,057.54
2020	89,406,256.99	11,775,428.86	101,181,685.85
2021	77,402,292.81	9,213,628.65	86,615,921.46
2022	48,488,854.03	7,226,501.96	55,715,355.99
2023	41,101,941.94	5,771,713.73	46,873,655.67
2024	27,483,038.22	4,472,108.25	31,955,146.47
2025	25,071,434.89	3,344,676.56	28,416,111.45

Año	Capital	Intereses	Total
2026	20,791,668.00	2,599,413.66	23,391,081.66
2027	20,791,668.00	1,960,351.10	22,752,019.10
2028	20,791,668.00	1,321,288.56	22,112,956.56
2029	20,791,668.00	682,226.01	21,473,894.01
2030	5,197,901.00	83,886.57	5,281,787.57
	1,001,044,255.00	160,171,773.22	1,161,216,028.22

La tabla 6 nos muestra las recuperaciones de capital e intereses por año de los créditos otorgados hasta su vencimiento; asimismo, se estima el promedio anual de solicitudes redescontadas por año la cual asciende a L30,566,232.00, demostrando que las recuperaciones del repago es suficiente para cubrir los requerimientos de fondos, considerando que los primeros cuatro años se cuenta con las transferencias del Gobierno las cuales ascienden a L1,500,000,000.00. No obstante, de dichos fondos se realizan cesiones para atender los diversos programas que impulsa el Gobierno, algunos en calidad de donaciones y otros considerados como fondos retornables. De las transferencias realizadas al 30 de junio de 2015, únicamente un 24% es recuperable tal como se detalla en el numeral 2.1.3 relativo a las Transferencias. Por los primeros L1,001,044,255.00 otorgados en el primer año de operación el Fideicomiso gana L160,171,773.22.

Tabla 7. Detalle de la disminución del Patrimonio del FIRSA

Total Transferencias	503000,000.00	100%
Recuperable	125,750,000.00	25%
No Recuperable	377,250,000.00	75%
Patrimonio	1,500,000,000.00	
Transferencias	- 377,250,000.00	
Nuevo Patrimonio	1,122,750,000.00	75%

La tabla 7 muestra en cuanto se ha visto afectado el patrimonio del Fideicomiso debido a las transferencias realizadas en calidad de no retornables, las cuales representan el 75% del total transferido, lo cual restándoselo al patrimonio reduce en un 25% el mismo, esto quiere decir que

el patrimonio del FIRSA al 30 de junio de 2015 es de L1,122,750,000.00. No obstante lo anterior, este monto representa la primera transferencia realizada por el Gobierno equivalente al primer año, quedan aún tres años más en los que el Fideicomiso será inyectado con L1,500,000,000.00 por cada año restante, lo cual significa que la reducción del patrimonio para el primer año de operación del FIRSA no le afectó para cumplir con los objetivos para los cuales fue creado.

Tabla 8. Sectores productivos que se han visto beneficiados por el FIRSA

DESTINO DE LOS FONDOS	CANTIDAD DE CRÉDITOS	MONTO
AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA	1	400,000.00
ARROZ	3	2,754,000.00
AVES	3	6,242,000.00
AVES DE DESARROLLO	1	1,500,000.00
AVICULTURA	2	4,777,000.00
CAFÉ	10	3,075,000.00
CAÑA	1	500,000.00
CAÑA DE AZUCAR	2	3,200,000.00
CHILE	1	275,000.00
COMPRA DE GANADO VACUNO DE LECHE	2	4,966,666.00
COMPRA GANADO VACUNO DE CRIA	42	57,759,207.00
COMPRA GANADO VACUNO DE ENGORDE	7	4,170,000.00
COMPRA GANADO VACUNO DE LECHE	24	43,941,665.00
COMPRA MAQUINARIA AGRICOLA	2	846,000.00
COMPRA OTRAS CLASES DE GANADO	7	13,433,378.00
CONSTRUCCION DE INSTALACIONES PARA AVICULTURA	1	6,000,000.00
CONSTRUCCION DE INSTALACIONES PARA GANADERIA	2	1,550,000.00
CRIANZA DE AVES	2	4,700,000.00
CRIANZA DE GANADO BOVINO	9	9,730,000.00
CULTIVO DE PECES	1	1,400,000.00
FINANCIAMIENTO	1	1,500,000.00
FRIJOL	1	500,000.00
GANADERIA	149	202,952,664.00
GANADERIA DE ENGORDE	1	3,400,000.00
GANADERIA LECHE Y CRIA	84	115,357,120.00
GENERACION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA	1	40,000,000.00
MAIZ	2	1,500,000.00
MANTENIMIENTO DE CAFÉ	5	152,550,000.00
MANZANA	1	110,000.00
OTRAS HORTALIZAS	2	1,500,000.00
OTROS – AGRICULTURA	1	500,000.00
OTROS – GANADERIA	2	2,741,000.00

DESTINO DE LOS FONDOS	CANTIDAD DE CRÉDITOS	MONTO
OTROS CULTIVOS	2	2,400,000.00
PALMA ACEITERA HONDUREÑA	8	172,093,055.00
PALMA ACEITERA HONDUREÑA (CAPITAL DE TRABAJO)	3	92,700,000.00
PAPAS	2	1,400,000.00
PEPINO	1	1,090,000.00
SERV. VARIOS	1	35,000,000.00
SORGO	3	2,530,500.00
TOTAL	393	1,001,044,255.00

La tabla 8 nos muestra los diferentes destinos en los que han sido invertidos los fondos del FIRSA por los redescuentos de los créditos otorgados, siendo el rubro de la ganadería el más beneficiado, seguidamente el café y la palma aceitera hondureña, lo anterior evidencia que los objetivos para los cuales fue creado el Fideicomiso se están cumpliendo.

Lo anterior revela la importancia que tiene este Fideicomiso para la economía y desarrollo de Honduras por lo que es de suma importancia crear medidas que permitan su funcionamiento aún sin contar con los aportes del Gobierno. Una de estas medidas puede ser que se determine, a través de un Decreto Ejecutivo, un monto límite para realizar transferencias en calidad de no retornables para evitar que el patrimonio del FIRSA se disminuya. Asimismo, reglamentar que los clientes que ya han sido beneficiados con los montos máximos aprobados por cada producto financiero, no puedan volver a utilizar los fondos del Fideicomiso, ya que esto reduce la posibilidad que otras personas, ya sea natural o jurídica, puedan acceder a los recursos.

4.2 ANÁLISIS GENERAL

4.2.1 ASPECTOS POSITIVOS

En los resultados obtenidos mediante el análisis de la base de datos de los créditos redescontados con los fondos del FIRSA, así como de las transferencias realizadas para apoyar los diferentes programas que impulsa el Gobierno de la República, se encuentran algunos aspectos relevantes y de consideración para poder concluir y determinar las posibles acciones que marquen un rumbo favorable respecto a la continuidad del Fideicomiso. Entre los aspectos positivos que se encuentran en este análisis de resultados es que el FIRSA tiene una alta probabilidad de seguir su operación una vez finalizados los cuatro años en que el Gobierno inyectará fondos, pese a las transferencias realizadas y que se registran como una disminución del patrimonio del Fideicomiso. Esto ayuda a que el Comité Técnico Administrativo del FIRSA tome acciones dirigidas a crear nuevos productos financieros que continúen beneficiando a los diferentes sectores productivos del país.

Un aspecto muy importante que tiene este Fideicomiso es que por su baja tasa de interés puesta a disposición al usuario final no tiene competencia; asimismo, el riesgo en primer lugar lo lleva la Institución Financiera, ya que el BANHPROVI de forma mensual debita la cuenta de reserva que cada IFI tiene en el Banco Central de Honduras. En caso de no pago por parte del cliente es la Institución Financiera quien realiza la gestión de recuperación.

4.2.2 ASPECTOS NEGATIVOS

Como se trata de un programa impulsado por el actual Presidente de la República, corre el riesgo de no ser apoyado por un próximo gobierno; asimismo, las emergencias decretadas en el futuro ponen en riesgo el patrimonio del Fideicomiso, así como los diferentes programas o proyectos que impulsa el Gobierno y que requieran de los fondos del Fideicomiso para su ejecución ponen el riesgo la disponibilidad de fondos para atender los objetivos para los cuales fue creado el FIRSA.

Otro factor de riesgo para el FIRSA es la crisis económica que atraviesa el país y que afecta en gran manera a los diferentes sectores productivos del país y que en alguna medida solicitan se les condonen sus deudas o se les readecuen las mismas. Una readecuación significa cambios en los planes de pago a períodos más largos o extender los períodos de gracia, esto afectaría los ingresos del Fideicomiso por el repago de los créditos redescontados.

4.3 HALLAZGOS

Este es un punto relevante de la investigación ya que se detectan algunos datos que no estaban considerados en el presente estudio como lo decretado en el PCM-016-2015 donde con la creación del Programa Nacional para la Reactivación del Sector Agroalimentario y Micro, Pequeña y Mediana Empresa (MIPYME) de Honduras, se ha dejado abierta la posibilidad de apoyar otros sectores de servicio y el Programa Nacional de Generación de ingreso y empleo de Energía Comunitaria para una Vida Mejor, aumentando el riesgo de disminuir el patrimonio del Fideicomiso.

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En este capítulo se presenta un resumen de todos los hallazgos encontrados en la investigación para plantear las nuevas propuestas para el Fideicomiso; así mismo verificar el alcance del objetivo general, objetivos específicos y las preguntas de investigación planteadas en el Capítulo I de esta investigación aplicada a los redescuentos otorgados con los fondos del FIRSA.

5.1 CONCLUSIONES

A continuación se presentan las conclusiones que responden a cada una de las preguntas de investigación, basadas en los resultados obtenidos mediante el análisis de la base de datos de los redescuentos otorgados por el FIRSA.

- Los diferentes plazos otorgados a los créditos redescontados son recuperados mensualmente, permitiendo que el Fideicomiso cuente con fondos para satisfacer la demanda oscila en L30,566,232.00 anuales.

- El patrimonio del Fideicomiso se ha reducido en un 25% a consecuencia de las transferencias realizadas a los diferentes programas que apoya el Gobierno de la República, la investigación revela que dicha disminución en el primer año de operatividad no afectó al FIRSA para cumplir con sus objetivos.

- La investigación reveló que los sectores más beneficiados con los redescuentos del FIRSA han sido el rubro de la ganadería, el café y la palma aceitera hondureña, dichos sectores son de mucha importancia para la economía del país.

- Después de realizado el análisis financiero del FIRSA se observa la necesidad de crear medidas que permitan que el Fideicomiso funcione aún sin los aportes del Gobierno.

5.2 RECOMENDACIONES

A continuación se sugieren las recomendaciones ligadas a cada una de las conclusiones que responden a la aplicación de este proyecto de investigación para lograr cambios positivos en el mismo. Definir y priorizar las acciones que se deben tomar para la implementación del plan de acción.

- Elaborar un plan de redescuento de créditos conforme a la disponibilidad que le permitan los repagos de los créditos ya otorgados conforme a los plazos pactados.

- Mediante Decreto Ejecutivo establecer un monto máximo para otorgar transferencias con fondos del FIRSA en condiciones de no retornables para apoyar los diferentes programas que impulsa el Gobierno de la República, de esta manera se protege el patrimonio del Fideicomiso. Asimismo, el Comité Técnico del Fideicomiso puede reglamentar que los clientes que ya han sido beneficiados con los diferentes productos financieros del programa y que han agotado el máximo establecido, no puedan volver a usar los fondos del FIRSA para permitirle a otros acceder a los fondos.

CAPÍTULO VI. APLICABILIDAD

Este capítulo propone un plan de acción para ser implementado en el Fideicomiso, fundamentado en la información recopilada de la base de datos de redescuentos de crédito y transferencias realizadas, con este plan se puede mantener la disponibilidad de fondos producto de los repagos para continuar con el otorgamiento de nuevos redescuentos.

6.1 INTRODUCCIÓN

De acuerdo a los resultados obtenidos se llega a la conclusión que el FIRSA es un Fideicomiso que contribuye en gran manera al desarrollo económico y social de nuestro país, con el aporte del Gobierno de la República durante cuatros años consecutivos, proporciona un fondo revolvente que le permite sostenerse por sí solo cuando estos aportes sean suspendidos. Sin embargo, el riesgo alto que enfrenta este programa es la disminución de su patrimonio debido a las transferencias que el mismo Gobierno solicita sean para apoyar múltiples programas o necesidades que enfrente el país. Es por ello que las transferencias y principalmente las no retornables deben tener un techo del patrimonio.

6.2 OBJETIVOS

6.2.1 Elaborar un plan de redescuento de créditos conforme a la disponibilidad que le permitan los repagos de los créditos ya otorgados conforme a los plazos pactados.

6.2.2 Establecer un techo para otorgar transferencias con fondos del FIRSA en condiciones de no retornables para apoyar los diferentes programas que impulsa el Gobierno y que sea aprobado mediante Decreto Ejecutivo.

6.3 PROPUESTA

6.3.1 PLAN DE REDESCUENTOS DE CRÉDITOS POR PROGRAMAS:

Programa	Monto por Programa	Porcentaje
Monto disponible por año	1000000,000.00	
Repoblación Bobina, Porcina y Avícola	200000,000.00	20%
Almacenamiento y Secado de Granos	150000,000.00	15%
Seguridad y Soberanía Alimentaria	300000,000.00	30%
Palma Aceitera Hondureña	200000,000.00	20%
Otros Programas	150000,000.00	15%
Transferencias	500000,000.00	
Retornables	200000,000.00	40%
No Retornables	300000,000.00	60%

Esto significa que cada uno de los programas del Fideicomiso y aquellos nuevos tendrán un techo cada año; no obstante, estos techos pueden ser analizados y redistribuidos según la necesidad que se vaya presentando. En cuanto a las transferencias, se debe establecer un techo tanto para las retornables como para las no retornables. Estas medias permitirán que el Fideicomiso cuente con los fondos necesarios para cumplir sus objetivos y para ser auto sostenible una vez que ya no se cuenten con los aportes del Gobierno; así como controlar que el patrimonio no se vea afectado en gran medida.

**6.3.2 PROPUESTA DE DECRETO EJECUTIVO PARA ESTABLECER UN
TECHO PARA LAS TRANSFERENCIAS DECRETADAS POR EL GOBIERNO:**

EI PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA EN CONSEJO DE MINISTROS

CONSIDERANDO: Que el Gobierno de Honduras debe de tomar las medidas necesarias para mitigar los riesgos de la población y propiciar acciones que contribuyan a crear condiciones y capacidades que permitan a la población enfrentar los efectos negativos producidos por los diferentes Fenómenos Naturales.

CONSIDERANDO: Que el principio de toda buena administración es tomar los riesgos adecuados, proveyendo el conocimiento y la comprensión de dichos riesgos, identificado los recursos y esfuerzos necesarios para alcanzar los resultados deseados, movilizandando las energías necesarias para ello y midiendo los resultados contra las expectativas presupuestas; además de proveer los medios para la temprana detección y corrección de decisiones erradas o inadecuadas.

CONSIDERANDO: Que de conformidad con la Ley General de la Administración Pública, es atribución del Consejo de Ministros, conocer y resolver los asuntos que someta a su consideración el Presidente de la República.

CONSIDERANDO: Que el “Fideicomiso para la Reactivación del Sector Agroalimentario y la Economía de Honduras (FIRSA)”, ha apoyado los diversos programas impulsados por el Gobierno de la República para mejorar las condiciones de la población en general.

POR TANTO:

En aplicación de los Artículos 245, Numeral 11 y 30; y 347 de la Constitución de la República; 11, 116, 117 y 119 Numeral 1 de la Ley General de la Administración Pública; Artículo 22 del Acuerdo No.972-2010 del 11 de noviembre de 2010.

ACUERDA:

ARTÍCULO 1. Establecer que las transferencias que se otorguen a través del “Fideicomiso para la Reactivación del Sector Agroalimentario y la Economía de Honduras (FIRSA)” para

apoyar los diversos programas que impulse el Gobierno de la República sean efectivas siempre y cuando se cuenten con los fondos disponibles destinados para las mismas.

ARTÍCULO 2. El Comité Técnico Administrativo del FIRSA, deberá establecer las estrategias en FIRSA, diseñadas para identificar eventos potenciales que puedan afectar al Fideicomiso y administrar los riesgos para proporcionar una seguridad e integridad razonable referente al logro de los objetivos.

ARTÍCULO 3. El presente Acuerdo es de ejecución inmediata y deberá publicarse en el Diario Oficial “La Gaceta”.

COMUNÍQUESE Y PUBLIQUESE:

JUAN ORLANDO HERNÁNDEZ ALVARADO
PRESIDENTE CONSTITUCIONAL DE LA REPÚBLICA

FALTAN LAS FIRMAS DE TODOS LOS MINISTROS

BIBLIOGRAFÍA

1. Banco Central de Nicaragua. (2011). reglamento de ley No.741.
2. Congreso Nacional. (30 de Diciembre de 2004). Ley del Sistema Financiero. págs. Decreto No.129-2004.
3. Congreso Nacional, H. (1950). *Código de Comercio*. Tegucigalpa: Graficentro Editores.
4. Díaz, J. (2011). *Evaluación financiera de proyectos: con aplicaciones en Excel*. Ediciones de la U. Recuperado a partir
<http://site.ebrary.com/lib/bvunitecvirtualsp/detail.action?docID=10560217&p00=evaluaci%C3%B3n+financiera>
5. Financiera Rural, S. D. (2011). *Manual de Crédito*. Guatemala.
6. Gil, A. (2004). *Nuevas estrategias para el análisis financiero de la empresa* (Vol. 477).
7. Martín Mato, M. Á. (2010). *Los Fideicomisos en los tiempos moderos*. Argentina: Cengage Learning.
8. Martín Mato, M. A. (2010, p.30). *Los Fideicomisos en los tiempos moderos* (1a Edición ed.). Argentina: Cengage Learning
9. Mato, M. Á. M. (2009). *Los Fideicomisos en los tiempos moderos* (2010.^a ed., Vol. 1a Edición). Argentina: Cengage Learning.
10. Ministerio de Finanzas Públicas. (2015, julio 24). Recuperado a partir de
<http://www.minfin.gob.gt>
11. Miranda, J. (2006). *Gestión de Proyectos: Evaluación financiera económica social ambiental* (5a.ed. ed., Vol. 438 p.). Bogotá: 2005.
12. Presidencia de la República, C. d. (6 de Junio de 2014). PCM-017'2014. *La Gaceta*, págs. No.33,446.

13. Reglamento Fideicomiso, C. T. (2015). Reglamento Especial para el Funcionamiento del Fideicomiso para la Reactivación del Sector Agroalimentario y la Economía de Honduras (FIRSA). En U. FIRSA, *Unidad Técnica del FIRSA* (pág. 16). Tegucigalpa.
14. Restrepo, L. (2006). *Diccionario Económico Financiero* (Tercera).
15. RIBÉ, E. (2008). *DICCIONARIO DE ADMINISTRACIÓN Y CONTABILIDAD DE EMPRESA*. España.
16. Schageter, J., & Alonzo, L. (2005). *Finanzas operativas*.
17. Universidad Politécnica Salesiana, E. (2013). *Tesis previa a la obtención del título de Ingeniero Industrial*. Ecuador.

ANEXOS

- 1. DECRETO EJECUTIVO PCM-017-2014**
- 2. DECRETO EJECUTIVO PCM-059-2014**
- 3. DECRETO EJECUTIVO PCM-073-2014**
- 4. CONTRATO DE FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN E INVERSIÓN PARA EL “PROGRAMA NACIONAL PARA LA REACTIVACIÓN DEL SECTOR AGROALIMENTARIO DE HONDURAS”, ENTRE LA SECRETARIA DE ESTADO EN EL DESPACHO DE FINANZAS Y EL BANCO HONDUREÑO PARA LA PRODUCCIÓN Y LA VIVIENDA (BANHPROVI)**
- 5. CIRCULAR No. PE-002/2014: Producto financiero para palma aceitera hondureña y programa de repoblación bovina, porcina y avícola**
- 6. CIRCULAR No. PE-007/2014: Comunicación de la tasa de interés**
- 7. CIRCULAR No. PE-12-2014: Programa nacional de seguridad y soberanía alimentaria y Programa nacional de almacenamiento y secado de granos básicos**
- 8. CIRCULAR No.02-2015: Producto financiero número 2 en apoyo al sector de palma aceitera hondureña**