

FUNDACIÓN PARA LA PROMOCIÓN DE DESARROLLO LOCAL

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4062016

Fecha de ratificación: 27 de septiembre del 2016

Información financiera: Información no auditada al 30 de junio de 2016.

Contactos: Leonardo Peralta León Analista Financiero lperalta@scriesgo.com
Marcela Mora Rodríguez Analista Senior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Fundación para la Promoción de Desarrollo Local (PRODEL), con información financiera no auditada al 30 de junio de 2016.

Calificación de Riesgo						
Anterior			Actual			
Moneda		Perspectiva	Moneda		Perspectiva	
Córdoba	Extranjera		Córdoba	Extranjera		
Largo Plazo	scrA+(nic)	scrA+(nic)	Estable	scrA+(nic)	scrA+(nic)	Estable
Corto Plazo	SCR2 (nic)	SCR2 (nic)	Estable	SCR2 (nic)	SCR2 (nic)	Estable

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Explicación de la calificación otorgada:

La calificación **A** se otorga a aquellas "emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno."

La calificación **2** se otorga a aquellas "emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno."

Las calificaciones desde "AA" a "C" y desde "2" a "5" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.¹

PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Jun-15	Mar-16	Jun-16
Tipo de cambio con referencia al dólar	27,25	28,27	28,61
Total de activos(millones C\$)	1.125,95	1.138,25	1.154,41
Disp+Inver. totales/ Oblig.	26,00%	27,92%	26,58%
Apalancamiento productivo	1,93	1,84	1,88
Margen de Intermediación	5,35%	5,41%	5,12%
Rendimiento sobre el patrimonio	6,29%	6,22%	6,25%

2. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- Alta calidad de sus activos, destacando la nula morosidad de su cartera crediticia de la mano con su carácter de entidad de segundo piso.
- Alta proporción de activos productivos que aproximan una participación superior al 90% con respecto a los activos totales.
- Holgada adecuación de capital con lo que mantiene una alta capacidad para hacerle frente a sus compromisos ante eventuales pérdidas.
- Balanceado uso de recursos propios para financiar sus operaciones.
- Diversificado portafolio de productos y servicios que representa una oferta amplia de opciones para su mercado meta.
- Para el 2016, PRODEL cuenta con el 100% de los recursos necesarios para cumplir con las metas proyectadas en el año.

¹El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos".

RETOS:

- Procurar un crecimiento de su negocio fundamentalmente en el corto y mediano plazo, conservando la calidad de su cartera crediticia.
- Mantener los porcentajes de participación clientes en categoría interna A y A+, y procurar aumentar estas representaciones.
- Continuar con una adecuada supervisión y seguimiento de sus clientes, ante la diversidad de sus productos y servicios.
- Disminuir la concentración de cartera por deudor.
- Dependencia de financiamiento de las empresas relacionadas por parte de PRODEL.
- Robustecer las condiciones de liquidez de la entidad en el corto plazo.
- Mantener el control sobre el gasto administrativo.
- Rentabilizar la operación de la institución para mejorar los indicadores de rentabilidad.

OPORTUNIDADES:

- Economía del país dinámica en todos los sectores, política monetaria confiable, crecimiento del PIB siendo el segundo más alto de la región, sistema financiero estable, pago de la deuda pública al día, mejoramiento de la calificación país.
- Accesibilidad a financiamiento en mejores condiciones.
- Apertura de la entidad reguladora para promover la captación de recursos locales, mediante la emisión de bonos en el mercado de valores.
- Instituciones de microfinanzas adaptadas a la regulación, estables y con buen ritmo de crecimiento, población demandante de microcréditos con ingresos estables.
- Mercado de vivienda dinámico en las principales ciudades del país.
- Mayor demanda de producción de alimentos para el consumo nacional y para la exportación.

AMENAZAS:

- Ingreso de instituciones nuevas con alto apetito de riesgo, que pueden crear sobreendeudamiento.
- Nuevas fuentes de financiamiento a tasas de interés más bajas presionan los márgenes financieros
- Estancamiento de instituciones que operan fondos administrados, pueden conducir a un deterioro acelerado y arriesgar las inversiones de PRODEL.
- Malas prácticas en las organizaciones que promueven el financiamiento en el campo, frenan su desarrollo y obstaculizan las oportunidades de financiamiento.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), para el I trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 4,1%, con relación al mismo trimestre del año anterior impulsado por la demanda interna. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de comercio, hoteles y restaurantes; agricultura, ganadería, silvicultura, pesca y servicios de intermediación. En conjunto estas actividades aportaron 2,4 puntos porcentuales al PIB trimestral.

El comercio se consolidó como la actividad más dinámica al registrar un crecimiento acumulado del periodo alrededor del 6,5%, basando su desempeño en la comercialización de productos de origen importado como medicinas, productos farmacéuticos y bienes de consumo duradero. Por su parte, la actividad de hoteles y restaurantes se expandió en un 11,4% por las actividades de la Semana Santa.

A pesar de los crecimientos que presentó el PIB durante primer trimestre del 2016, este se vio aminorado por el menor crecimiento de la actividad de construcción; sin embargo, esto se considera como un efecto temporal y se espera un mayor dinamismo en los próximos trimestres con las nuevas construcciones residenciales.

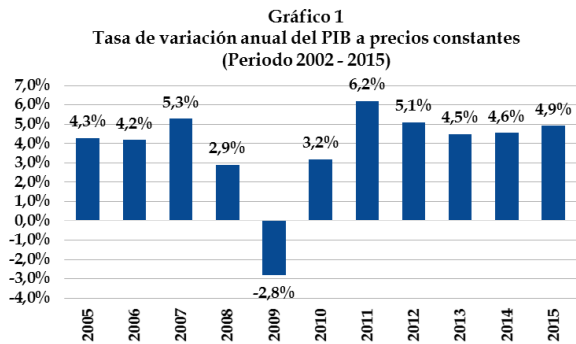
A continuación se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes:

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

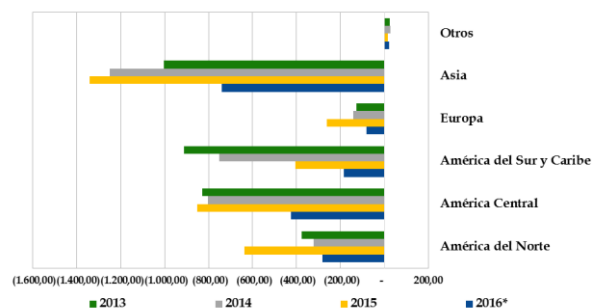
Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2016, la cifra interanual acumulada fue de 4,6% (3,3% en junio 2015). Las principales actividades que aportaron al aumento del IMAE fueron los sectores de comercio de bienes de origen importado con un crecimiento acumulado de 6,5%. Por su parte, el sector de agricultura creció 9,1% como resultado de la mayor producción de banano, caña de azúcar, maíz y frijol entre otros. La tercera actividad que contribuyó al IMAE corresponde a la actividad pecuaria soportado por el buen desempeño de la producción porcina, leche y aves.

Las proyecciones durante el 2016 sugieren que el crecimiento de la economía se acelere moderadamente con una estimación de crecimiento entre 4,5% y 5,0% impulsado por el desempeño del sector construcción, de la actividad comercial y resto de actividades de servicios, así como la estabilidad de los sectores agroexportadores.

3.2. Comercio exterior

Al cierre del primer semestre del 2016, el monto registrado por concepto de exportaciones fob fue de US\$1.172,4 millones, lo cual representó una disminución del 12,5% respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones cif cerraron en US\$2.864,3 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 1,6%.

Saldo de la balanza comercial por región: Cifras en millones de dólares
A diciembre de cada año



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN
*Dato acumulado a junio del 2016.

El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando en un mayor ingreso disponible que ha dinamizado el consumo y con ello las importaciones.

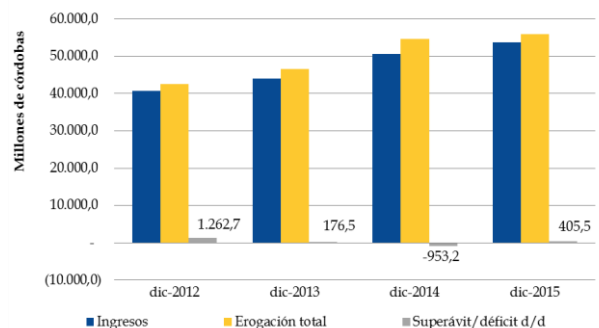
3.3. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre de junio del 2016 continúan mostrando una conducción equilibrada, consistente con un mejor desempeño de los ingresos tributarios del GC. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C\$1.205,0 millones (US\$42,1 millones).

Específicamente, los ingresos del GC fueron de C\$35.389,8 millones (US\$1.236,8 millones), cifra que presentó una variación interanual del 18%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y derechos arancelarios a la importación. A la vez, se observó un crecimiento importante en las donaciones atadas a los proyectos de infraestructura.

Por su parte, la erogación total muestra una variación interanual de 18%, sumando un total de C\$35.847,1 millones (US\$1.252,8 millones) a junio del 2016. Esta variación obedece principalmente al aumento del gasto del capital como resultado de mayores transferencias de capital otorgadas al resto del sector público para financiar parte de su gasto.

Déficit fiscal de GC
Periodo 2012-2015 y adicional junio 2016



A junio del 2016, la deuda pública total registra US\$5.924,8 millones, reflejando una disminución de US\$171,3 millones con respecto al cierre del 2015, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (83%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (40,5%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (28,1%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (36,2%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (30,8%), Letras emitidas por el BCN (17,7%) y Bonos Bancarios (15,3%).

3.4. Moneda y finanzas

En abril del 2016, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$68,2 millones, lo cual está asociado principalmente con la compra neta de divisas al sistema financiero nacional (US\$43.5 millones) y a la entrada de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones al Sector Público No Financiero (US\$30,4 millones). Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago de servicio de deuda externa (US\$11,9 millones).

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2016, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 23,2% y los depósitos 11,4%, de forma interanual.

Específicamente, el incremento en la cartera total estuvo acompañado por un buen desempeño de los indicadores de riesgo crediticio. Del total de cartera de crédito, los sectores que destacan son el comercial y el consumo, ambos con una tendencia creciente.

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 41%, seguido por aquellos a la vista con 34,2% y las cuentas a largo plazo con 24,8%.

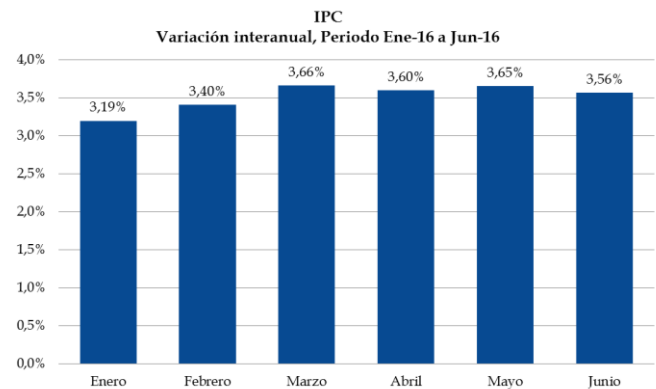
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Sin embargo, las inversiones se redujeron en el último año en 5,7% asociado con la caída en las inversiones en el exterior.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, de la mano con el aumento en la colocación de cartera de créditos, lo que implica mayores ingresos financieros. A su vez mantienen un nivel de adecuación de capital por encima del requerido.

3.5. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,56% (3,82% en junio 2015), sin embargo la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.

Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria, muestran que las presiones al alza han disminuido, principalmente por el abastecimiento interno adecuado de alimentos y por la caída en los precios internacionales del petróleo. Esta disminución en la inflación fue atenuada parcialmente por el aumento de los precios en las divisiones de alimentos, restaurantes y hoteles, educación, alojamiento y electricidad.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Del lado del mercado laboral, a junio del 2016, se aprecia una aceleración en el crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social, de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 2,6% del salario promedio real en comparación con junio del 2015.

3.6. Situación Internacional

Considerando el ritmo de crecimiento de la actividad económica más favorable en lo que va del 2016 respecto a lo previsto y el efecto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), las estimaciones de crecimiento de la economía mundial tuvieron una revisión a la baja. Por lo tanto, el Fondo Monetario Internacional proyecta un

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

crecimiento de 3,1% para la economía mundial en el 2015, el cual es inferior al registrado un año atrás (3,4%).

Cabe mencionar que el Brexit provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en el período inmediatamente posterior al referéndum. Esta volatilidad se reflejó en una caída en los precios de las acciones en todo el mundo y en el aumento de la incertidumbre y riesgos en general, con consecuencias negativas en las economías avanzadas de Europa e impactos relativamente moderados en otros países, incluidos Estados Unidos y China.

Por su parte, la región centroamericana, se ha beneficiado por la recuperación de Estados Unidos y de la caída de los precios del petróleo. Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante el primer semestre del año fueron: República Dominicana (7,4%), Nicaragua (4,6%) y Costa Rica (4,3%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2016 se estima un crecimiento de 3.8 por ciento para los países centroamericanos.

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1. Reseña Histórica

Fundación para la Promoción de Desarrollo Local (PRODEL o la Fundación) es una entidad de carácter civil sin fines de lucro, creada en 1993 como un Programa de Desarrollo Financiado por Suecia y constituida en Fundación Independiente con personería jurídica propia en el año 2003, que promueve el microcrédito de forma directa y a través de terceros a familias nicaragüenses de bajos ingresos con capacidad de pago.

En su haber, PRODEL ha promocionado el financiamiento de mejoramiento de vivienda social y otros productos de microfinanzas, a lo largo de 20 años a más de 35 mil familias nicaragüenses. Adicionalmente, ha trabajado con 22 instituciones de micro crédito, otorgando más de 100 mil créditos de microempresa, 85 mil créditos para mejoramiento de vivienda y 734 proyectos de infraestructura, invirtiéndose en total más de US\$100 millones.

4.2. Perfil de la Entidad

La Fundación tiene como objetivo principal mejorar las condiciones de vida de la población urbana de bajos ingresos, a través de la intermediación de fondos directos o de terceros destinados a soluciones habitacionales, micro negocios e infraestructura básica, en forma sostenible y participativa.

Cabe destacar que la organización se ajusta a los estándares internacionales de calidad, promueve y practica la autorregulación y cumple con la responsabilidad social destinando el 25% de sus excedentes anuales a programas de combate a la pobreza.

Adicionalmente la Fundación opera un segmento no lucrativo denominado “Fondo de Infraestructura” con el objetivo de apoyar los proyectos de infraestructura ejecutados por las alcaldías.

PRODEL recibe financiamiento de organismos financieros internacionales como son el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Fundación Hábitat de las Naciones Unidas en forma de crédito y Oikocredit.

Las instituciones de micro crédito que reciben financiamiento de PRODEL cuentan con un plan de seguimiento y monitoreo orientado a buscar los mejores estándares de calidad en su desempeño financiero y en el cumplimiento de la misión social.

En el Plan Operativo Anual 2016, PRODEL planifica incrementar la capacidad operativa anual para la prestación del servicio de asistencia técnica para impulsar el financiamiento en las principales plazas del mercado nacional, además busca promover acciones de fortalecimiento institucional y ampliar la base de clientes. El Programa de Desarrollo Local (PDL) – Infraestructura con el que se apoya a los municipios, impulsará un nuevo municipio, y se darán por graduados todos los municipios atendidos hasta el 2015.

4.3. Gobierno Corporativo

La Asamblea General es el órgano de suprema autoridad de PRODEL, la cual está constituida por todos los miembros fundadores y por los miembros activos que sean aceptados e incorporados por disposición de la misma Asamblea.

La Junta Directiva está compuesta por cinco miembros directores titulares y dos directores suplentes, todos expertos en asuntos vinculados a los fines y objetivos de la Fundación PRODEL y con alto nivel directivo. Asimismo, está compuesta por un Presidente, un Vice-presidente, un Secretario, un Tesorero, un Vocal y dos suplentes, cuyos cargos se desempeñan por el término de dos años y pueden ser reelectos.

La Dirección Ejecutiva es el órgano ejecutivo de la Fundación PRODEL, el cual está a cargo de un Director Ejecutivo nombrado por la Junta Directiva y tiene el período de ejercicio que ésta señale.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

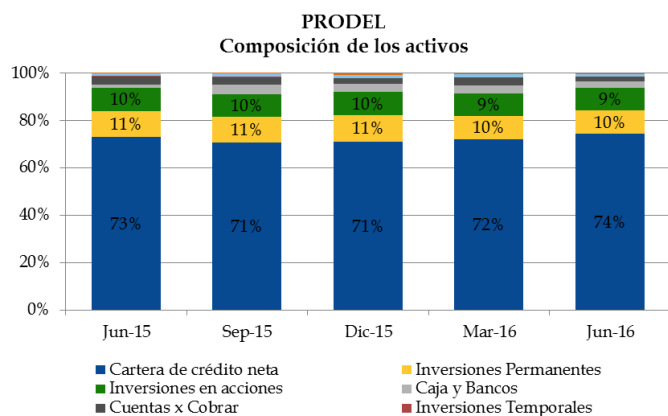
5. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN.

5.1. Estructura Financiera

Para el segundo trimestre del 2016, los activos totales de PRODEL ascienden a C\$1.154,41 millones (US\$40,34 millones), aumentando un 3% anual y 1% trimestral, el crecimiento es consecuencia del incremento mostrado por la cartera de crédito. A junio del 2016, PRODEL alcanzó un 92% de lo proyectado en activos en este periodo.

Para este año la entidad prevé un crecimiento de los activos de 12%, el cual sería mediante la colocación de recursos obtenidos por medio de préstamos del BID, Oikocredit, Banco Centroamericano de Integración Económica, UN HABITAT, Operaciones de Reporto, además de la contratación de dos nuevas fuentes de financiamiento y los excedentes que se acumulen en el periodo.

Los activos se encuentran compuestos de la siguiente forma: un 74% corresponde a la cartera de crédito, un 10% son inversiones permanentes, 9% son inversiones en acciones, siendo estas las cuentas de mayor representación en la composición de activos.



Los pasivos de la entidad se registran en C\$580,35 millones (US\$20,28 millones), aumentando un 1% tanto de forma anual como trimestral, esto para el segundo trimestre del 2016. El aumento registrado en los pasivos es producto del incremento de las obligaciones con instituciones financieras, y de cuentas por pagar y provisiones. La proyección de pasivos a junio 2016 fue alcanzada en un 85%.

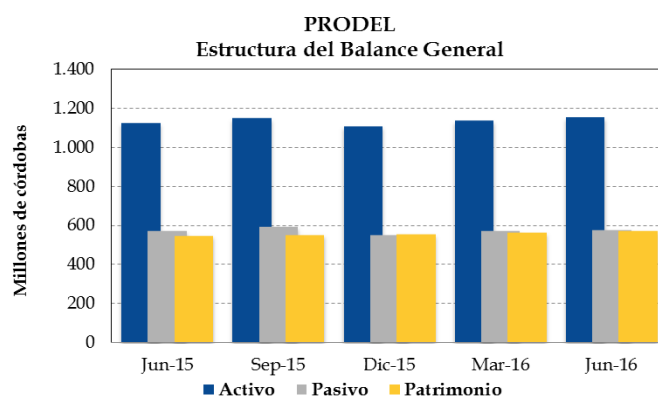
Los pasivos se encuentran compuestos por dos cuentas, siendo la principal, las obligaciones con instituciones financieras y otros con 94% del total de pasivos, y la cuenta otras cuentas por pagar y provisiones con 6%. La cuenta de obligaciones con instituciones financieras, se comprende un 47% del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), un 24% es un préstamo del Banco Interamericano de

Desarrollo (BID), las operaciones de Reporto representan un 15%, el préstamo con Oikocredit un 13% y, por último Hábitat representa un 1%.

Los pasivos mantienen su representación de 50% sobre los activos, similar proporción al trimestre anterior, lo cual muestra estabilidad en el financiamiento de la entidad por parte de terceros.

El patrimonio de PRODEL a junio de 2016 asciende a C\$574,06 (US\$20,06 millones), producto de un crecimiento interanual de 4%, y trimestral de 2%. Este aumento se debe al incremento de las reservas de capital, así como al aumento de las utilidades retenidas.

En el caso del patrimonio, al cierre del segundo trimestre del 2016, consiguió alcanzar el monto proyectado en el plan operativo anual del 2016.



Al segundo trimestre del 2016, el activo productivo aumentó un 2% de forma interanual y un 4% trimestral, por otra parte el pasivo con costo no mostró variación significativa en relación con el año anterior, pero aumentó un 1% trimestral. Dado lo anterior, para el periodo en análisis, la eficiencia en la colocación de recursos captados mejoró, debido a que la relación activo productivo a pasivo con costo se registró en 1,98 veces.

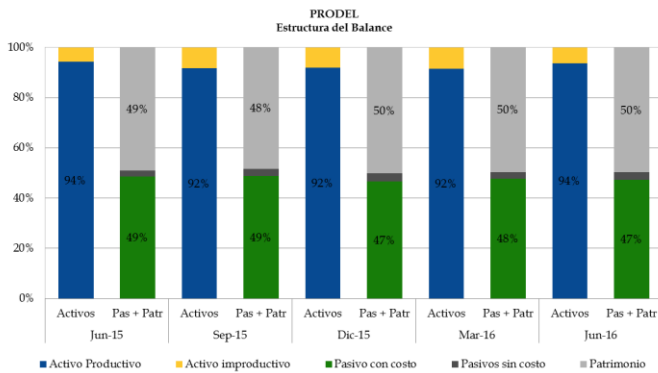
Detalladamente, el 94% de los activos son generadores de ingresos, mientras que un 47% de los pasivos resultan en un costo financiero.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



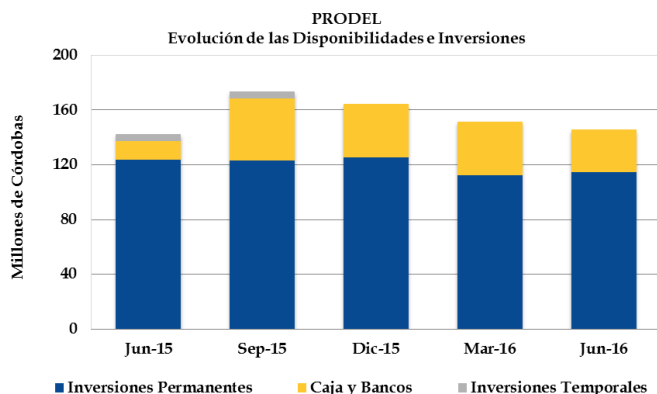
El gráfico anterior evidencia que en el último año, PRODEL posee una sólida estructura financiera, debido a que una mayor parte de los activos producen recursos a la entidad.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

6.1. Riesgo de Liquidez

Para el segundo trimestre del 2016, PRODEL contabiliza un total de activos líquidos de C\$145,42 millones, aumentando un 2% interanual, pero disminuyendo un 4% trimestral. La principal cuenta generadora de esta variación son las disponibilidades, las cuales aumentaron en relación con junio 2015, pero con respecto al trimestre anterior disminuyen. Esta disminución se debe a que PRODEL decidió colocar en créditos estos recursos. Un 79% de las disponibilidades se encuentran en moneda extranjera.

Por otra parte, la entidad registra C\$114,32 millones en inversiones permanentes, disminuyendo -7% interanual pero aumentando un 10% trimestral. Estas inversiones se constituyen por Bonos de Pago por Indemnización (BPI) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua.



Para el segundo trimestre del 2016, las disponibilidades representan el 3% del total de activos, y las inversiones permanentes representan un 10%, mientras que en este

periodo no se registraron inversiones temporales. PRODEL proyectó a junio 2016, un indicador de disponibilidades e inversiones totales a activos totales de 16%, sin embargo, este se ubicó en 13%.

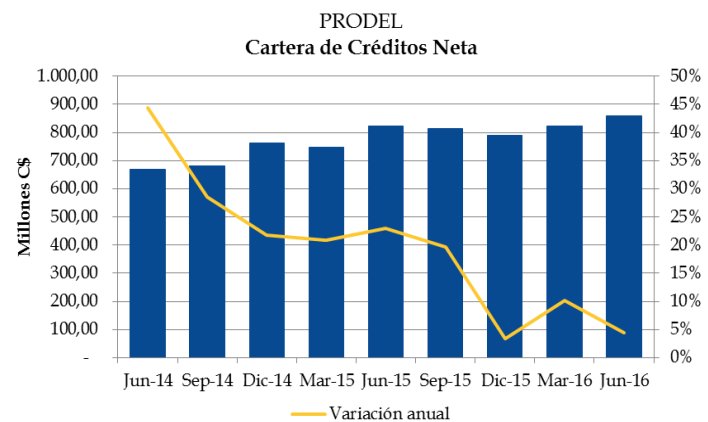
La cobertura de las disponibilidades y las inversiones sobre las obligaciones con instituciones financieras se registra en 27% manteniéndose similar al año anterior (26%).

Es de destacar que un alto porcentaje de las obligaciones de PRODEL corresponden a líneas de crédito institucionales con una programación entre la entidad y sus fondeadores, así como periodos de vigencias mayores, esto y los indicadores de cobertura de liquidez mostrados por la institución, permiten determinar un apropiado nivel de liquidez para enfrentar las obligaciones.

PRODEL					
Indicadores de liquidez					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Disp.+Inver.totales/Act. Tot.	11,4%	13,6%	13,3%	12,1%	11,5%
Disp+Inver. totales/Oblig.	26,0%	30,9%	31,7%	27,9%	26,6%

6.2. Riesgo de crédito

A junio del 2016, la cartera de crédito neta de PRODEL asciende a C\$859,57 millones (US\$30,04 millones), reflejando un aumento anual de 4% y trimestral de 5%. Al segundo trimestre del 2016, PRODEL alcanzó un 94% de la meta proyectada de cartera de crédito neta.



Específicamente, la cartera de crédito se distribuye en cuatro grupos de clientes según su marco jurídico y regulatorio. El 56% de la cartera está colocada en instituciones reguladas por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), el 41% en instituciones reguladas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), alrededor del 2% en Cooperativas de Ahorro y Crédito, y el 1% en alcaldías municipales. La disminución registrada en

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

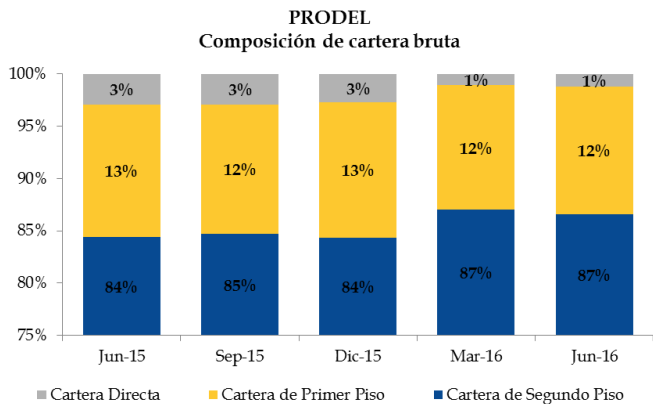
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

las instituciones reguladas por CONAMI se debe al cambio en los estatutos de un cliente, que ahora se encuentra bajo supervisión de SIBOIF.

Adicionalmente, la clasificación de cartera de PRODEL se puede dividir de la siguiente forma:

- **Cartera de Segundo Piso:** Cartera colocada en Instituciones Microfinancieras por medio de Préstamos o Líneas de Crédito.
- **Cartera Directa:** Cartera colocada directamente a las Alcaldías Municipales a través de Préstamos.
- **Cartera de Primer Piso:** Fondos dados en administración (fideicomisos) para préstamos a usuarios finales, donde dicha cartera es propiedad de PRODEL.

Al cierre de junio del 2016, la institución mantiene la distribución de su cartera de la siguiente forma: 87% cartera de segundo piso, 12% cartera de primer piso, y un 1% se clasifica como cartera directa.



Los principales clientes de PRODEL a junio 2016, son el Fondo de Desarrollo Local (FDL) con 22%, seguido por Servicios Financieros Globales S.A. (SERFIGSA) con 16% y la Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) con 13%, como los más representativos.

Detalladamente en lo referente a FDL, la cual es una microfinanciera que presta servicios crediticos al sector rural de Nicaragua, atendiendo a micro y pequeños empresarios, principalmente mujeres. Esta institución posee una calificación interna de PRODEL de "A".

En el caso de SERFIGSA, el cual se dedica a la colocación de préstamos en actividades de microempresa y mejoramiento de vivienda en Nicaragua, para junio del 2016, esta entidad mejora la calificación a "B+", otorgada de acuerdo con la nueva política interna de calificación de deudores de PRODEL.

En lo que corresponde a la Financiera FAMA, esta muestra indicadores cuantitativos estables, garantizando el pago de obligaciones a corto y largo plazo. PRODEL le otorga a esta financiera una calificación interna de "A+", la cual mejora respecto al trimestre anterior (A).

Según el POA 2016, PRODEL proyecta que su cartera de crédito esté distribuida en 25 clientes, entre las cuales están instituciones de microfinanzas reguladas, cooperativas de ahorro y crédito y municipalidades; con una concentración máxima de deuda del 20% sobre la cartera de crédito y de 14% sobre los activos totales.

En ese sentido, a junio del 2016, PRODEL compone su portafolio de créditos por 22 organizaciones, debido a los criterios prudentes que posee la Administración en la selección de instituciones, no han podido incrementar el número de clientes, por lo que esperan al cuarto trimestre llegar a 23 entidades.

Por otra parte, el principal deudor de PRODEL, representa un 22% de la cartera y un 16% de la concentración máxima de deuda sobre los activos totales, encontrándose por encima de los límites establecidos en el POA 2016 (20% sobre cartera de crédito y 14% del total de activo), situación que esperan normalizar en el segundo semestre del 2016.

La composición de la cartera por sector a junio del 2016, mantiene una mayor parte en créditos dirigidos a la microempresa con 60%, seguido por el sector vivienda con 25%, y el sector agropecuario con 12%, siendo éstas las más representativas. Esta composición se mantiene similar al trimestre anterior.

Se debe precisar que los fondos en administración son recursos de PRODEL que se ponen a disposición de Instituciones de Microfinanzas, dejando claro la propiedad del fondo y las condiciones con que se colocarán los recursos. La cartera crediticia es propiedad de la Fundación, pagándole al administrador una comisión por los servicios de la constitución, recuperación y manejo de la cartera.

Es decir, son contratos de Fideicomisos, en donde PRODEL figura como fideicomitente sobre fondos destinados para la administración, inversión y custodia del fondo para operaciones de microcrédito en las actividades de comercio, servicios e industria en los términos y condiciones establecidos en el contrato. El fiduciario reconoce que la propiedad absoluta de los fondos dados en Fideicomiso y de los beneficios y rendimiento que de este se deriven son del fideicomitente.

Con respecto a los créditos dirigidos a la microempresa, se mantienen los criterios prudentes de colocación en el sector,

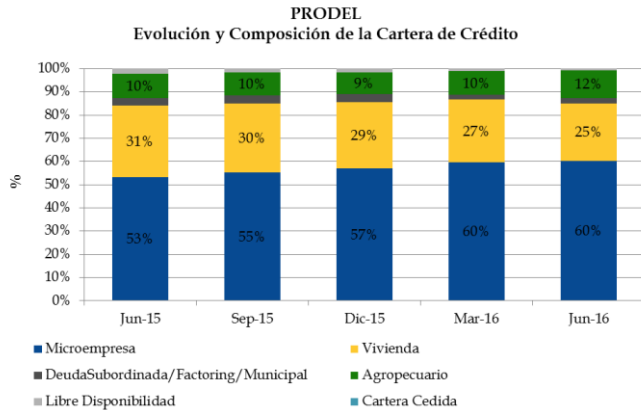
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

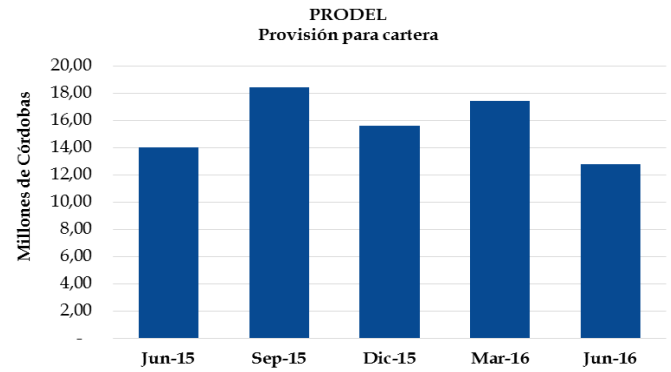
con potenciales clientes que están cambiando su marco regulatorio, de Fundación a Sociedad Anónima. Al respecto, la administración está atenta a tales cambios y continua con la operación de fondos en administración, convertible a línea de crédito o préstamo hacia futuro.



Para el segundo trimestre del 2016, un 79% de la cartera bruta de PRODEL se colocó mediante líneas de crédito, seguido de un 12% de fondos de administración y el restante 9% corresponden a préstamos. La línea de crédito aumentó un 17% de forma anual y un 10% trimestral, por otra parte los préstamos disminuyeron un 45% en relación con junio 2015 y 30% con respecto a marzo 2016.

Para el año 2016, según su POA, la entidad establece que el 84% de la cartera sea colocada por medio de contratos de préstamos y líneas de crédito, y el restante 16% mediante fondos en administración. Estos últimos serán ubicados en las instituciones que recibieron asistencia técnica en los años anteriores, que han mejorado sus indicadores y que la principal limitación para mejorar su calificación está relacionada con la generación de mayores ingresos y el crecimiento de su portafolio.

Las provisiones del portafolio, al segundo trimestre del 2016, tuvieron una disminución anual de 9% y trimestral de 27%, registrando un monto de C\$12,76 millones. La disminución en las provisiones se debe a que se solicitó a los Fondos dados en Administración el retiro de la cartera vencida, esto basado en las condiciones del contrato.



La clasificación interna de instituciones intermediarias, de acuerdo con la política de provisión de cartera de crédito vigente y de la mano con la normativa de la CONAMI, es la siguiente:

PRODEL				
Puntuación Obtenida	Clasificación para IP's Supervisadas		Provisión de cartera por riesgo normal para cada Tipo de producto	
	Clasificación	Nivel Máximo de endeudamiento sobre los activos totales	Microcrédito/Crédito Hipotecario/ Crédito de Desarrollo Empresarial e Infraestructura Municipal	Créditos Personales (Mejoramiento de Vivienda)
95,1 - 100	A+	20,0%	1,0%	2,0%
89,1 - 95	A	18,0%	1,0%	2,0%
80,1 - 89	B+	15,0%	1,0%	2,0%
75,1 - 80	B	6,0%	1,0%	2,0%
70,1 - 75	C+	3,0%	1,0%	2,0%
65,1 - 70	C	1,0%	1,0%	2,0%
50,1 - 65	D	0,0%	0,0%	0,0%
Menor a 50	E	0,0%	0,0%	0,0%

Adicionalmente, la clasificación de cartera y asignación de provisiones para las operaciones de préstamos otorgados a clientes finales mediante Contratos de Fondos en Administración o Fideicomiso se clasificará y provisionará de acuerdo a lo siguiente:

Calificación	Microcrédito		Créditos personales		Vivienda		Empresarial	
	Días	Provisión	Días	Provisión	Días	Provisión	Días	Provisión
A	0-15	1%	0-30	2%	0-30	2%	0-30	1%
B	16-30	5%	31-60	5%	31-60	5%	31-60	5%
C	31-60	20%	61-90	20%	61-90	20%	61-90	20%
D	61-90	50%	91-180	50%	91-180	50%	91-180	50%
E	>90	100%	>180	100%	>180	100%	>180	100%

Y la cartera según antigüedad de saldos para los créditos de infraestructura municipal, se clasifica de la siguiente manera:

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Calificación	Días de atraso	Provisión
A	0-30	1%
B	31-60	5%
C	61-90	20%
D	91-180	50%
E	>180	100%

De acuerdo con la política de calificación establecida en el reglamento de crédito, todas las IMF's son sujetas a financiamiento, estableciéndose la separación de empresas relacionadas. La definición de los niveles de riesgos se determina de acuerdo a los Activos Totales de las IMF's y a los Activos Totales de Fundación PRODEL, al cierre del trimestre evaluado.

Los montos a ser aprobados por el Comité de Crédito serán aplicados de conformidad con la calificación obtenida por la institución, al momento de la solicitud, de acuerdo con la siguiente escala:

Puntuación	Calificación	Acceso Máximo (Según Activos Totales de la Institución)	Acceso Máximo (Según Activos Totales PRODEL)
Empresa relacionada		-	20%
95,1-100	A+	35%	20%
89,1-95	A	30%	18%
80,1-89	B+	25%	15%
75,1-80	B	80%	7%
70,1-75	C	80%	5%
65,1-70	D	80%	4%
< 65	E	80%	3%

La mayor concentración de cartera, según la calificación interna de PRODEL, para junio de 2016, se distribuye un 36% a la categoría A+, seguida por un 23% clasificado en la categoría B+, y un 19% correspondiente a la categoría A, como los más representativos. Con respecto al trimestre anterior, la composición de esta clasificación varió al registrarse un aumento significativo en la clasificación A+ y en la categoría B+, mientras que disminuyó la categoría A, B, C y E, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

Categoría	Reclasificación de cartera				
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
A+	0%	0%	18%	18%	36%
A	48%	48%	34%	29%	19%
B+	5%	4%	4%	9%	23%
B	0%	0%	0%	21%	0%
C	23%	23%	19%	4%	0%
D	0%	0%	4%	0%	0%
E	8%	9%	3%	3%	2%
SC	13%	12%	14%	15%	19%
CA	3%	3%	3%	1%	1%
PC	0%	0%	0%	0%	0%

Los clientes categorizados como "Sin Clasificación", se refieren específicamente a los Fondos dados en Administración, esto debido a que dichos fondos son cartera de Primer Piso y la actual clasificación mostrada es específicamente para cartera de Segundo Piso. La cartera de Primer Piso se clasifica de conformidad a la norma de SIBOIF para la cartera de microfinanzas y se hace de manera individual, es decir por cliente.

Cabe mencionar que la sigla CA identifica la Cartera de Alcaldías, segmento para el cual se valora el tipo de proyecto a desarrollar y la capacidad de pago por medio de las transferencias municipales.

La escala PC significa "provisión de convenio", la cual se utiliza en la metodología de provisión para créditos de primer piso relacionados a préstamos por convenio, referentes a los otorgados a los empleados de las Alcaldías Municipales con que PRODEL trabaja el segmento no financiero, el destino es para mejoramiento de vivienda y es importante resaltar que son créditos que cuentan con deducción por medio de nómina.

La administración manifiesta que, con la reciente incorporación de la figura de fideicomisos al marco legal de Nicaragua, los préstamos suscritos por convenio, orientados al mejoramiento de vivienda, serán dados en administración mediante la figura del fideicomiso, ya sea a una microfinanciera o a una empresa con el objeto específico de administrar fideicomisos.

6.3. Riesgo de Gestión y Manejo

Al segundo trimestre del 2016, el gasto administrativo de PRODEL se contabiliza en C\$15,47 millones aumentando un 8% interanual, debido al aumento del gasto por desarrollo institucional y el gasto operativo de PRODEL. En este periodo, los gastos administrativos representan un 22% del total de gastos, aumentando levemente la proporción en relación al año anterior.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

La rotación de gastos administrativos (Activo productivo/Gasto administrativo) se establece en 33,99 veces mostrando una disminución con respecto a junio 2015 (35,86 veces), esto debido a un mayor crecimiento del gasto total sobre los activos productivos, a pesar de esto se continua manteniendo un nivel adecuado de cobertura.

Por otra parte, el indicador de utilidad operacional bruta a gastos administrativos se registra en 2,68 veces, disminuyendo levemente con respecto a junio 2015 (2,76 veces), esto debido a que los gastos administrativos aumentaron mayormente en relación con el incremento presentado por la utilidad operacional bruta, el cual se vio mermado por la disminución sufrida por los ingresos operativos diversos.

PRODEL					
Indicadores de gestión y manejo					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Rot. Gts. Adm.	35,86	42,68	41,35	21,51	33,99
Gto.Adm./Gto.Tt.	19,7%	16,4%	16,6%	29,0%	21,5%
Ut.Op./Gto.Adm.	2,76	3,12	3,14	1,26	2,68

7. FONDEO

En lo referente al fondeo, a junio 2016, la partida obligaciones con instituciones financieras y otros asciende a C\$580,35 millones aumentando un 1% tanto anual como trimestral, representando un 94% de los pasivos totales.

PRODEL posee financiamiento con Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) que representa un 47% de las obligaciones con instituciones financieras, además poseen un préstamo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el cual representa 24%, siendo estos los más significativos.

Explicando en detalle estos créditos, la línea de crédito con el BCIE es por US\$9,00 millones y está garantizado con endoso de cartera de préstamos por cobrar, devenga una tasa de interés del 5,80% anual con vencimiento el 6 de enero de 2019 y a junio del 2016 se ha utilizado un 99% del total de la línea de crédito disponible.

El préstamo sindicado otorgado por el BID, registra un monto total de US\$8,00 millones, del cual se ha utilizado el 56% al segundo trimestre del 2016. Este préstamo se encuentra garantizado por medio de una prenda mercantil, tiene como fecha de cancelación el 15 de agosto del 2018 y contempla una tasa de interés de 6,40% anual.

Además, PRODEL posee un contrato de crédito con Oikocredit, que alcanza un monto total de US\$3,00 millones

y de los cuales a junio del 2016, se ha utilizado el 83%. Este préstamo está garantizado con prenda de cartera, tiene fecha de vencimiento en diciembre del 2019 y junio del 2020 y presenta una tasa de interés de 6,25%.

Por su parte, las operaciones de reporto por pagar corresponden a captaciones de fondos efectuadas a través del Puesto de Bolsa INVERNIC, se encuentran denominadas en córdobas con mantenimiento de valor y devengan una tasa de interés de 4,30%. Tienen fecha de cancelación en agosto del 2016 y octubre del 2016, y están garantizadas con Bonos de Pago por Indemnización.

Estas obligaciones que posee PRODEL al segundo trimestre del 2016, conforman el pasivo con costo, el cual es similar a junio 2015, y aumentó un 1% con respecto al trimestre anterior. La relación entre el pasivo con costo y el activo productivo es de 1,98 veces, el cual aumentó en relación con junio 2015 (1,94 veces) y con marzo 2016 (1,92 veces). Este comportamiento se debe a que el activo productivo mostró un mayor aumento versus el pasivo con costo, lo cual muestra que PRODEL mantiene la eficiencia en la utilización de obligaciones para generar ingresos.

La administración de los plazos de vencimiento de los pasivos, en conjunto con las disponibilidades de los activos, para junio del 2016, genera que PRODEL muestra un descalce positivo por encima de las 2 veces en los plazos calculados a 3 meses, 1 año y en el total general, lo que indica que para estas obligaciones la institución cuenta con los activos líquidos suficientes para honrarlas.

PRODEL continúa manteniendo una adecuada cobertura en sus indicadores de fondeo, según el criterio de SCRiesgo. Además, es importante destacar que la Fundación emplea recursos propios para financiar operaciones, y que sus principales acreedores son entidades reconocidas en la región. Junto con esto, posee la característica de ser una entidad de segundo piso que no capta del público, por lo que administra de manera programada los plazos de sus obligaciones.

PRODEL					
Indicadores de fondeo					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Act.Prod/Pas.C.	1,94	1,88	1,97	1,92	1,98
Calce a 3 meses	2,30	3,32	3,64	3,75	2,66
Calce a 1 año	2,05	2,16	2,19	2,20	2,72
Calce total	1,86	2,10	2,10	2,08	2,54

8. CAPITAL

Al cierre del segundo trimestre del 2016, el patrimonio total de PRODEL asciende a C\$574,06 millones (US\$20,06

OFICINAS REGIONALES

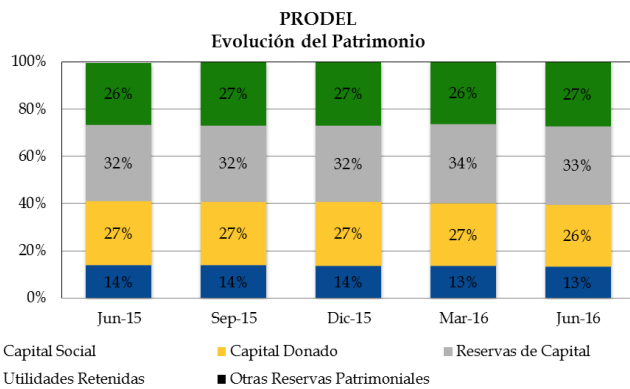
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

millones), incrementándose en relación a junio 2015 un 4% y con marzo 2016 un 2%, continuando la tendencia creciente que presenta esta partida desde periodos anteriores. Esto representa un beneficio para la entidad debido a que le permite encontrar nuevas fuentes de financiamiento, y a su vez crear nuevas inversiones, sin comprometer el patrimonio.

El crecimiento del patrimonio es explicado principalmente por el aumento anual registrado en las reservas de capital, así como del crecimiento tanto anual como trimestral de las utilidades retenidas. Según lo establecido por PRODEL en el POA 2016, a junio del 2016, la entidad logró superar un 5% la meta planteada.



La Fundación mantiene otras reservas, como el Fondo de Infraestructura (Segmento no Lucrativo), en donde se destina un porcentaje de los excedentes generados por el Segmento Lucrativo, con el objeto de financiar parte de las operaciones de infraestructura a ser ejecutadas por las alcaldías de Nicaragua. Además, tiene una política de Reservas Patrimoniales, de trasladar el 50% de los excedentes de cada año a una reserva patrimonial para suficiencia patrimonial.

A junio del 2016, el índice de endeudamiento económico (pasivo/patrimonio), se ubica en 1,01 veces, disminuyendo con respecto al año anterior (1,04 veces), mientras que trimestralmente es similar, esto debido a que anualmente el patrimonio aumento mayormente en relación con los pasivos, mientras que trimestralmente las variaciones fueron similares. Esto confirma la capacidad que posee la entidad para hacer frente a sus compromisos ante eventuales pérdidas.

Al segundo trimestre del 2016, el indicador de adecuación de capital se ubica en 51,7%, siendo superior al mostrado en junio 2015 (50,4%). Sin embargo, la Fundación continúa mostrando un indicador de adecuación de capital bastante holgado en relación con el mínimo establecido por la SIBIOF

de 10%, lo que representa una alta cobertura de los activos de riesgo por parte del valor realizable del patrimonio. Esto también es considerado un mitigador de riesgo, considerando el perfil de mercado que la entidad atiende.

A junio del 2016, el apalancamiento productivo, el cual muestra el número de veces que se encuentra invertido el patrimonio en activos productivos es de 1,88 veces, siendo inferior al mostrado en junio 2015 (1,93 veces), no obstante sigue siendo superior a una vez.

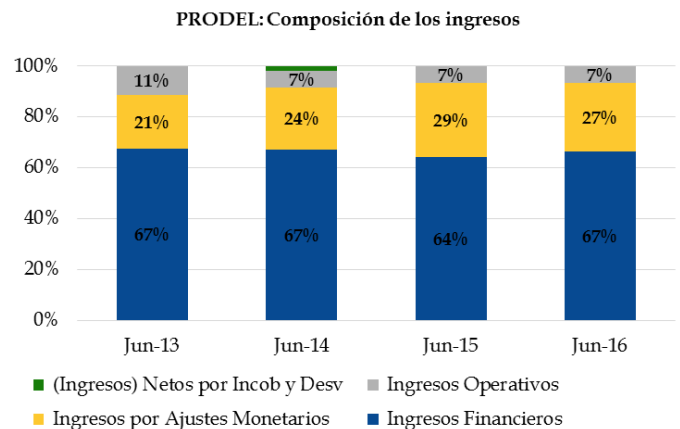
PRODEL					
Indicadores de capital					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Apal.Prod.	1,93	1,90	1,84	1,84	1,88
Adecuación Capital	50,4%	51,3%	53,5%	52,0%	51,7%
Endeudam. Económ.	1,04	1,07	1,00	1,01	1,01

9. RENTABILIDAD

Para el cierre del segundo trimestre del 2016, registra un resultado del periodo neto de C\$17,67 millones (US\$0,62 millones), aumentando 5% anual. Principalmente explicado por la disminución de 1% de los gastos totales, y que los ingresos totales no tuvieron variación significativa.

Los ingresos totales, a junio 2016, se contabilizan en C\$89,54 millones (US\$3,13 millones), manteniéndose similar al año anterior. Esta situación se debe a que el aumento de los ingresos financieros se vio contrarrestado por la disminución de los ingresos por ajustes monetarios y los ingresos operativos.

En términos de composición, el 66% corresponde a los ingresos financieros, seguidos por los ingresos por ajustes monetarios con un 27% y los ingresos operativos con el 7%.



Por otro lado, los gastos totales de PRODEL ascendieron a C\$71,87 (US\$2,51 millones), disminuyendo un 1% en

OFICINAS REGIONALES

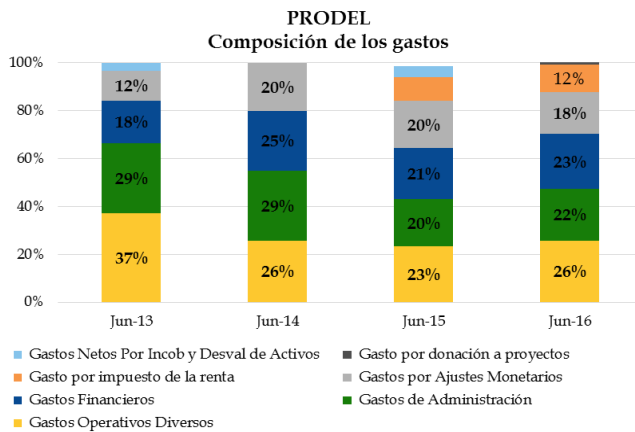
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

relación con junio 2015. Esta disminución se debe a la reducción de los gastos por ajustes monetarios, los gastos netos por incobrabilidad y desvalorización de activos, y los gastos por donación a proyectos, los cuales tuvieron un mayor impacto sobre los gastos totales.

Las principales fuentes de los gastos totales corresponden a los gastos operativos diversos con 26%, seguidos por los gastos de financieros con un 23%, y los gastos administrativos con 22%, como los más representativos.



Los indicadores de rendimiento sobre el patrimonio y activo productivo, se mantienen similares en relación con junio 2015, esto debido a que las cuentas no sufrieron una variación anual significativa.

El margen de intermediación financiera, al segundo trimestre del 2016, muestra una leve reducción anual, al situarse en 5,12%, esto debido a que el costo del pasivo aumento levemente en mayor medida que el rendimiento financiero.

PRODEL					
Indicadores de rentabilidad					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Rend. Financiero	11,22%	11,44%	11,98%	11,54%	11,32%
Costo del Pasivo	5,87%	6,07%	7,00%	6,13%	6,21%
Margen de Intermediación	5,35%	5,36%	4,98%	5,41%	5,12%
Rend. s/ Act. Prod.	3,29%	2,70%	2,21%	3,38%	3,36%
Rend. s/ Patrimonio	6,29%	5,13%	4,12%	6,22%	6,25%

Para el 2016, PRODEL se plantea incrementar la capacidad operativa para la prestación del servicio de asistencia técnica para impulsar el financiamiento en las principales plazas del mercado nicaragüense, además promover acciones de fortalecimiento institucional y ampliar la base de clientes.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en noviembre del 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril del 2009. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito