

FUNDACIÓN PARA LA PROMOCIÓN DE DESARROLLO LOCAL

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4042016

Información financiera: Información no auditada al 31 de marzo de 2016, y considerando información auditada al 31 de diciembre del 2015.

Contactos: Leonardo Peralta León Analista Financiero lperalta@scriesgo.com
Marcela Mora Rodríguez Analista Senior cmora@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 31 de marzo de 2016, y considerando información auditada al 31 de diciembre del 2015.

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

*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	Mar-15	Dic-15	Mar-16
Tipo de cambio con referencia al dólar	26,92	27,93	28,27
Total de activos(millones C\$)	1.067,26	1.110,84	1.138,25
Disp+Inver. totales/ Oblig.	37,63%	31,73%	27,92%
Apalancamiento productivo	1,76	1,84	1,84
Margen de Intermediación	5,09%	4,98%	5,52%
Rendimiento sobre el patrimonio	8,27%	4,12%	6,22%

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 evidenciada en una alta cobertura de los activos de riesgo por parte del valor realizable del patrimonio, 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. Desempeño de la economía

Según indica el Banco Central de Nicaragua (BCN), durante el 2015 el desempeño de la economía fue satisfactorio, mostrando un crecimiento cercano al 4%, una inflación baja y estable, un buen manejo de las finanzas públicas y un fortalecimiento de las reservas internacionales netas.

Lo anterior a pesar de un entorno internacional caracterizado por un menor dinamismo de las economías desarrolladas, lo cual afectó la demanda externa, aunado a la baja en los precios internacionales de los principales productos de exportación, que afectó el desempeño de ciertas actividades, tales como manufactura, minería y agricultura.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, quién en forma reiterada ha elogiado el desempeño de la economía nicaragüense, para el 2016 se espera un crecimiento ligeramente superior al mostrado en el 2015, estimándolo en un 4,2%.

Al mismo tiempo la entidad no obvió mencionar los principales riesgos externos que amenazan el cumplimiento de dicho pronóstico, especialmente la caída en el precio de los “commodities” y los efectos de la reducción de los programas de apoyo otorgados por Venezuela.

3.2. Producción

De acuerdo con los datos oficiales al mes de noviembre 2015, el índice mensual de actividad económica creció 4,8% de

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-2 Colonia San Benito

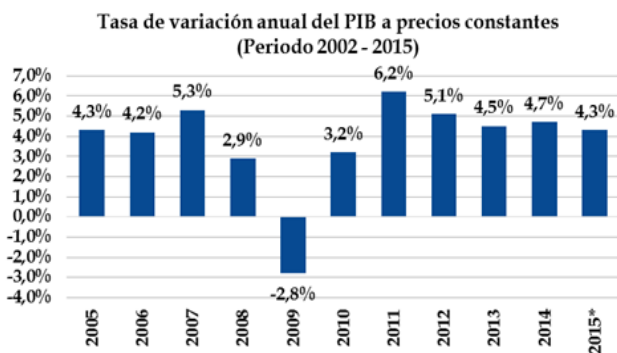
forma interanual, experimentando un crecimiento acumulado de 3.8 por ciento.

Dado el enfoque de la producción, las actividades que presentaron un mayor crecimiento interanual fueron: Construcción (21,1%), Comercio (10,2%), Transporte y Comunicaciones (8%), Energía y Agua (6,4) e Intermediación Financiera y Servicios Conexos (6,0%), siendo éstas las más representativas.

Por su parte las que mostraron variaciones interanuales negativas fueron en su orden: Silvicultura y Extracción de Madera con un -12,9%, Explotación de Minas y Canteras con un -10,3% y Pesca y Acuicultura que alcanzó un -0,6%.

Finalmente, las actividades primarias (Agricultura y Pecuaria) mostraron crecimientos interanuales del 0,3% y 4,4%, respectivamente.

Para el cierre del 2015, según estimaciones de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericana (SECMCA) se espera que el PIB se modere por los efectos de la sequía y el descenso de los precios de las materias primas y llegue a alcanzar entre un 4.3% y 4,8%.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.
*Dato estimado por SEMCA

3.3. Comercio exterior

Al cierre del año 2015, el monto registrado por concepto de exportaciones fue de US\$2.419,4 millones, lo cual representó una disminución del 7,8% (US\$204,97 millones) respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones a diciembre del 2015, cerraron en US\$5.901,9 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 0,5%.

Debido a que las exportaciones fueron menores que las importaciones, el país presentó una balanza comercial negativa de US\$3.482,3.

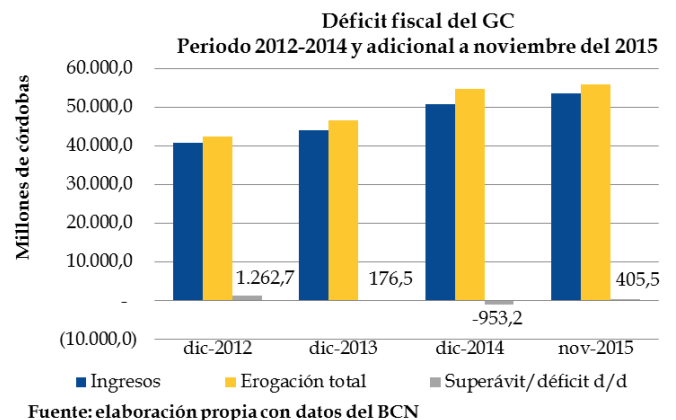
El comportamiento del sector exportador se mantiene dominado por los efectos de menores precios internacionales

de las materias primas y la reducción en los volúmenes exportados de algunos productos significativos. Esta reducción se dio principalmente en los productos agropecuarios específicamente las ventas de café; además en las exportaciones de minería (oro) y de manufactura, asociado con menores exportaciones de azúcar.

Por el lado de las importaciones, el incremento está asociado con el repunte de las importaciones no petroleras específicamente de aquellas de bienes de consumo no duraderos, como resultado del dinamismo mostrado por las adquisiciones de equipo de transporte, medicina y productos farmacéuticos, materiales de construcción y maquinaria industrial.

3.4. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre del noviembre del 2015 continúan mostrando un buen desempeño, consistente con un menor ritmo de crecimiento de varios componentes de gastos. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C\$405,4 millones.



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

A pesar de que los ingresos del gobierno presentaron un crecimiento significativo, congruente con la situación positiva a nivel económico, el crecimiento en los gastos fue mayor, lo cual provocó que se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones.

De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua, la ejecución de la política fiscal ha sido prudente, lo cual se refleja en una posición superavitaria a noviembre del 2015 y una tendencia de reducción del endeudamiento público.

3.5. Moneda y finanzas

A noviembre del 2015, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$20,3 millones, lo cual está asociado principalmente con la entrada

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-2 Colonia San Benito

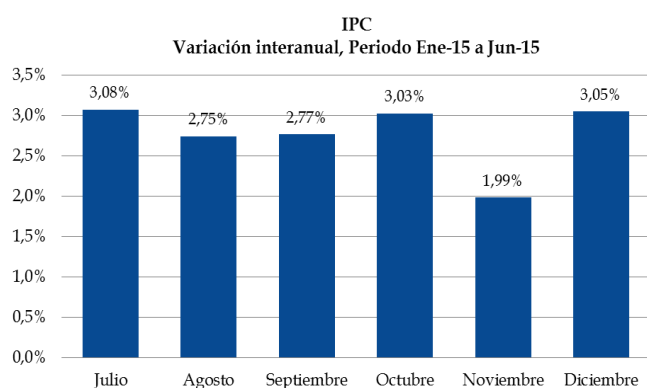
de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones. Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago del servicio a la deuda externa (US\$11,9 millones) y la venta de divisas (US\$13,5 millones).

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, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 24,9% y los depósitos 15,1%, de forma interanual.

Propiamente, la tasa de interés activa implícita en córdobas al finalizar el año se ubicó en 12,0%, representando una disminución de 6 puntos base. La tasa pasiva implícita en córdobas cerró en 2,32%, lo cual significó un aumento de 0,8 puntos base con respecto a diciembre del 2014. Debido a la disminución presentada por las tasas activas en córdobas, el margen de intermediación financiera se registró en 10,5% y ha presentado un comportamiento a la baja en el último año.

3.6. Inflación

La inflación interanual registró una cifra de 3,05% a diciembre del 2015 reduciéndose con respecto a lo presentado un año atrás (6,48%). Sin embargo, la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 de este factor ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor al 5%. Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria con respecto a diciembre del 2014, 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 restaurantes y hoteles, educación y recreación y cultura.



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

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.

PRODEL es propietaria exclusiva de PDL Mikrofinans AB, entidad constituida el 4 de junio del 2012 bajo las leyes de la República de Suecia. El propósito de PDL es buscar recursos en Europa en condiciones favorables para las actividades sociales llevadas a cabo por PRODEL.

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

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-2 Colonia San Benito

Unidas en forma de crédito, de PDL Mikrofinans AB 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 señala.

5. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN.

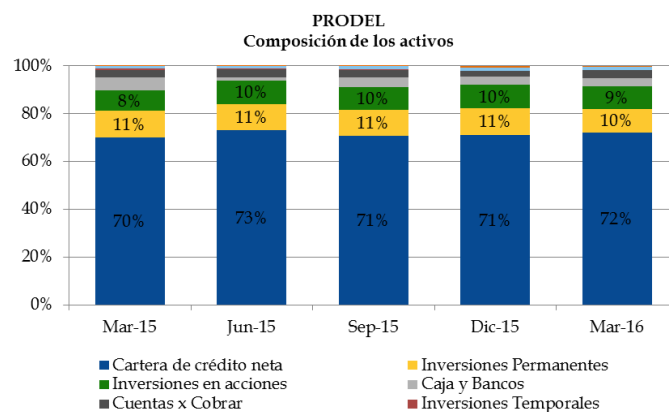
5.1. Estructura Financiera

Para el primer trimestre del 2016, PRODEL contabiliza un total de activos de C\$1.338,25 millones (US\$40,3 millones), aumentando un 7% anual y 2% trimestral. Estas variaciones son explicadas por el comportamiento de la cartera de crédito, que aumentó anualmente 10%, y 4% de forma trimestral.

Al realizar la comparación de los activos registrados con el POA 2016, se observa que la entidad logró alcanzar el 100%

de la meta de activos proyectada para marzo del 2016. Para este año la entidad prevé un crecimiento de los activos de 12%, el cual provendrá del acceso a recursos 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.

En lo que corresponde a la composición del activo, para marzo del 2016, la cartera de crédito representa el 72% del total de activos, seguido por inversiones permanentes con 10% e inversiones en acciones con un 9%, estos como los más representativos, manteniendo una composición similar al trimestre anterior.



Por otro lado, al cierre del primer trimestre de 2016, los pasivos registran un monto de C\$573,14 millones (US\$20,3 millones), aumentando un 10% anual y 3% trimestral. Esto debido principalmente al incremento de anual de 10% y de 5% trimestral de la cuenta obligaciones con instituciones financieras y otros. Los pasivos a marzo de 2016, poseen un 100% de cumplimiento según el POA 2016.

Los pasivos se encuentran compuestos principalmente por la cuenta obligaciones con instituciones financieras y otros, al representar un 95%. De dicha cuenta un 47% corresponde a crédito del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), un 23% es un préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el préstamo con Oikocredit representan cada una un 15% y las operaciones de Reporto un 14%, por último un crédito de Hábitat representa un 2%.

Los pasivos representan un 50% del total de activos, manteniendo similar proporción durante el año, lo cual muestra estabilidad en el financiamiento de la entidad por parte de terceros.

OFICINAS REGIONALES

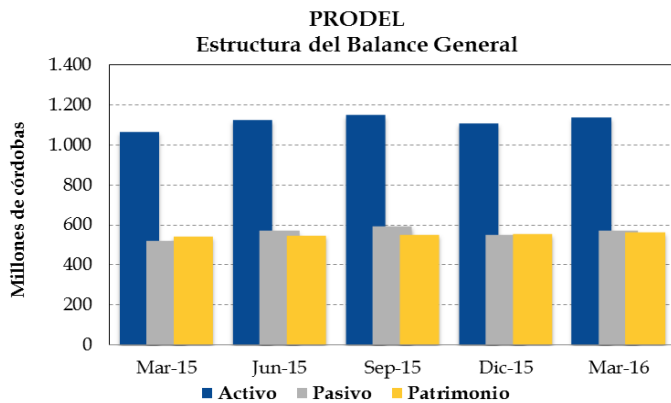
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

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

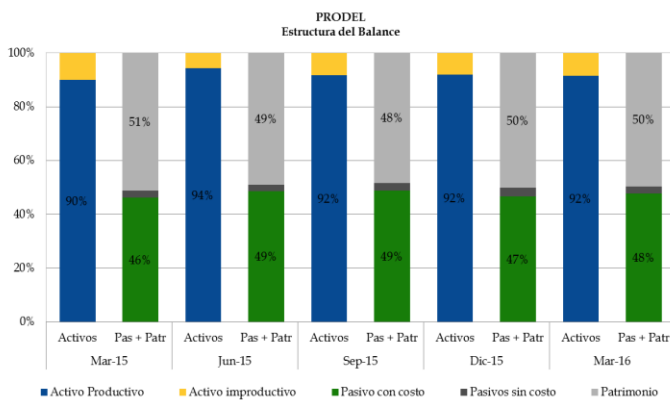
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

El patrimonio de PRODEL a marzo de 2016 asciende a C\$565,11 (US\$20,0 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 primer trimestre del 2016, se cumplió un 99% en relación con lo proyectado en el plan operativo anual del 2016.



La eficiencia en la asignación de recursos, en marzo del 2016, muestra una relación activo productivo a pasivo con costo de 192%, lo cual muestra una apropiada asignación de recursos. Puntualmente, el 92% de los activos generan recursos para la entidad, mientras que un 48% del total de pasivo y capital, son pasivos que derivan en un costo financiero. En términos porcentuales anuales el pasivo con costo crece un 10% y el activo productivo un 8%.



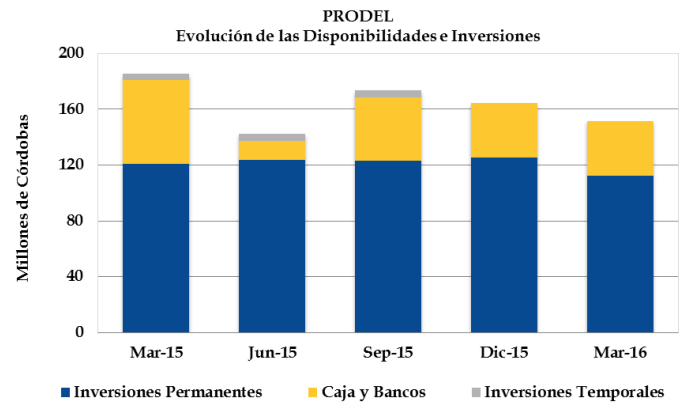
El grafico anterior muestra como PRODEL posee una sólida estructura financiera, debido a que una mayor parte de los activos producen recursos a la entidad, esto durante el año transcurrido desde marzo 2015 a marzo 2016.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

6.1. Riesgo de Liquidez

Para el primer trimestre del 2016, la institución registra activos líquidos por un monto de C\$39,62 millones, disminuyendo un 39% respecto a marzo 2015 pero aumentando un 1% comparado con diciembre 2015. Es importante destacar que la variación que muestran los activos líquidos se debe a que al periodo en análisis no se reportan inversiones temporales, además de que las disponibilidades se redujeron un 34% de forma anual. Un 66% de las disponibilidades se encuentran en moneda extranjera.

Por otra parte, la entidad registra C\$111,84 millones en inversiones permanentes, disminuyendo -7% interanual y 11% trimestral. Estas inversiones se constituyen por Bonos de Pago por Indemnización (BPI) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Nicaragua.



Para el primer trimestre del 2016, las disponibilidades representan el 3% del total de activos, mientras que las inversiones permanentes representan un 10%. La cobertura de las disponibilidades y las inversiones sobre las obligaciones con instituciones financieras se registra en 28%, el cual disminuye en 10 p.p. con respecto a marzo 2015. Sin embargo, se ubica por encima del límite establecido internamente de un promedio anual del 15% sobre el total de los activos.

Esta disminución en la cobertura de los activos líquidos sobre las obligaciones de PRODEL, se debe a la reducción anual de los activos líquidos, así como de las inversiones permanentes.

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. Por lo tanto, se

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-2 Colonia San Benito

considera que pese a la disminución del indicador de cobertura, la institución mantiene un nivel adecuado de liquidez para hacer frente a sus obligaciones.

PRODEL					
Indicadores de liquidez					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Disponibilidades/Act. Tot.	5,6%	1,2%	3,9%	3,5%	3,5%
Disp+Inver. totales/Oblig.	37,6%	26,0%	30,9%	31,7%	27,9%

6.2. Riesgo de crédito

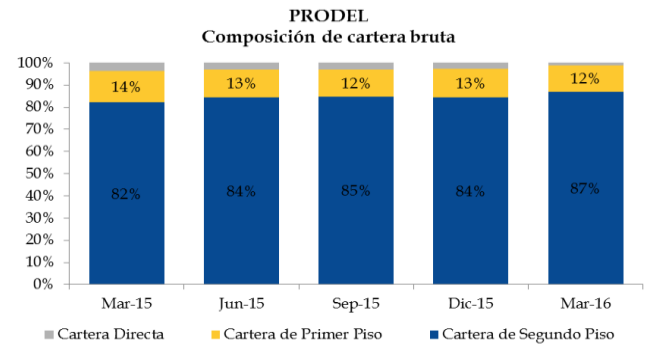
A marzo del 2016, PRODEL registra una cartera de crédito neta de C\$822,27 millones (US\$29,9 millones), reflejando un aumento anual de 10% y trimestral de 4%. Al primer trimestre del 2016, PRODEL alcanzó un 95% de la meta proyectada de cartera de crédito neta.

Específicamente, la cartera de crédito se distribuye en cuatro grupos de clientes según su marco jurídico y regulatorio. El 72% de la cartera está colocada en instituciones reguladas por la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI), el 24% 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. Para este trimestre disminuyó la representación en la cartera de las alcaldías municipales.

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.

En el primer trimestre del 2016, la institución distribuye su cartera de la siguiente forma: 87% cartera de segundo piso, 12% cartera de primer piso, y un 1% se clasifica como cartera directa. En este periodo aumentó la representación de la cartera de segundo piso.



Los principales clientes de PRODEL, a marzo 2016, son el Fondo de Desarrollo Local (FDL) con 21%, seguido por la Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) con 20%, y Servicios Financieros Globales S.A. (SERFIGSA) con 19%. En este periodo aumentó la representación de FDL y FAMA, mientras que la de SERFIGSA se mantuvo estable.

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+", mientras que la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (SCRiesgo) le otorga una calificación en córdobas de scrA-.

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", mientras que SCRiesgo le brinda una calificación de riesgo de largo plazo en córdobas de scrAA-.

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 marzo del 2016, esta entidad mejora la calificación a "B", otorgada de acuerdo con la nueva política interna de calificación de deudores de PRODEL, así como una calificación de riesgo de largo plazo en córdobas de scrBB+ otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. (SCRiesgo).

Al primer trimestre, SERFIGSA mejora la calificación principalmente por la obtención de resultados positivos en los primeros meses del año. Desde el cierre de diciembre 2015 la institución recuperó su punto de equilibrio y en este periodo mostró utilidades.

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

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-2 Colonia San Benito

máxima de deuda del 20% sobre la cartera de crédito y de 14% sobre los activos totales.

En ese sentido, a marzo del 2016, PRODEL compone su portafolio de créditos por 22 organizaciones. Por otra parte, se mantiene por debajo del límite de concentración al significar su mayor deudor, FDL, un 18% de la cartera y un 13% de la concentración máxima de deuda sobre los activos totales, cumpliendo con los límites establecidos.

La composición de la cartera por sector, a marzo del 2016, mantiene una mayor parte en créditos dirigidos a la microempresa con 60%, seguido por el sector vivienda con 27%, y el sector agropecuario con 10%, siendo éstas las más representativas.

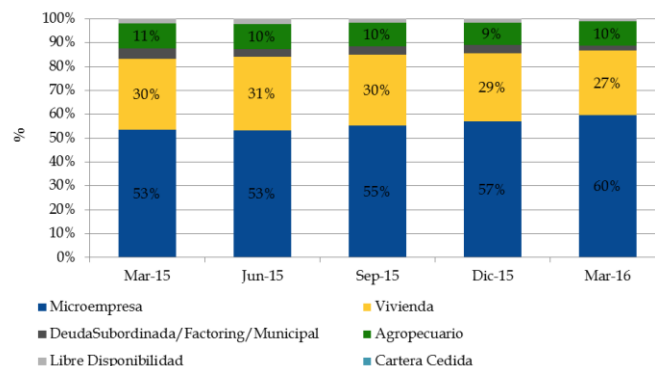
Anualmente se observa un aumento anual en los créditos del sector microempresa de 23%, así como, en el sector agropecuario de 6%, mientras que la cartera en vivienda disminuyó un 1%, explicando la variación en la composición por sector.

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, 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.

PRODEL
Evolución y Composición de la Cartera de Crédito

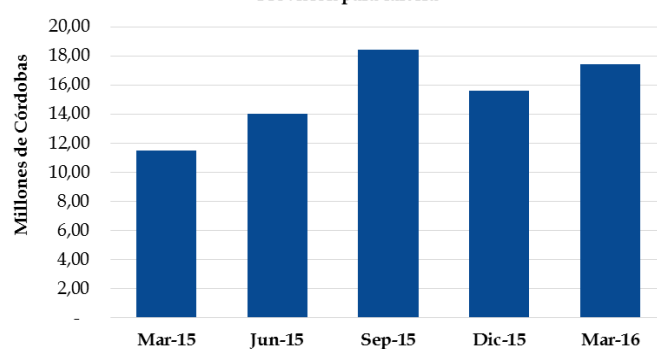


Para el primer trimestre del 2016, un 75% de la cartera bruta de PRODEL se colocó mediante líneas de crédito, seguido de un 13% de préstamos y el restante 12% corresponden a fondos de administración. La línea de crédito aumentó un 23% de forma anual y un 10% trimestral, por otra parte los préstamos disminuyeron tanto anual como trimestralmente un 20 y 14% respectivamente.

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 a marzo del 2016, tuvieron un incremento anual de 52% y trimestral de 12%, registrando un monto de C\$17,42 millones. Lo anterior asociado con el comportamiento de la cartera. Cabe resaltar que, durante el este periodo, no se hizo uso de las reservas ya que todos los clientes cumplieron con sus planes de pago.

PRODEL
Provisión para cartera



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-2 Colonia San Benito

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:

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 marzo de 2016, se distribuye un 24% a la categoría A, seguida por un 21% clasificado en la categoría B, y un 18% correspondiente a la categoría "A+", como los más representativos. Con respecto al trimestre anterior, la composición de esta clasificación varió al registrarse un aumento de la clasificación "B", mientras que disminuyó la categoría A, así como la categoría C, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

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

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-2 Colonia San Benito

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

La rotación de gastos administrativos (Activo productivo/Gasto administrativo), para el primer trimestre del 2016, se establece en 35,80 veces denotando un aumento con respecto al año anterior (31,91 veces), esto debido a que los activos productivos mostraron un crecimiento anual de 8%, mientras que los gastos administrativos disminuyeron un -6%, manteniendo un nivel adecuado de cobertura.

Por otra parte, el indicador de utilidad operacional bruta a gastos administrativos disminuye con respecto a marzo 2015 (3,01 veces), esto debido a la contracción registrada en la utilidad operacional bruta de 15%, esto principalmente por un aumento anual de 19% de los gastos operativos diversos así como una disminución de los ingresos operativos diversos, lo que afecta el resultado operacional bruto.

El gasto administrativo disminuye 6% con respecto a marzo 2015, disminuyendo la cuenta de sueldos y beneficios al personal un 26%, rubro más importante dentro de estos gastos. A marzo 2016, los gastos administrativos representan un 20% del total de gastos, disminuyendo la proporción en relación al año anterior.

PRODEL					
Indicadores de gestión y manejo					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Rot. Gts. Adm.	31,91	35,86	35,19	30,69	35,80
Gto.Adm./Gto.Tt.	22,4%	19,7%	19,2%	21,2%	19,7%
Ut.Op./Gto.Adm.	3,01	2,76	2,57	2,33	2,66

7. FONDEO

En lo referente al fondeo, a marzo 2016, la partida obligaciones con instituciones financieras y otros, posee el mayor peso dentro de los pasivos totales con un 95%.

PRODEL posee financiamiento con Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) lo que representa un 47% de las obligaciones con instituciones financieras, también poseen un préstamo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) el cual representa 23%, siendo estos los más significativos.

Explicando en detalle estos créditos, el préstamo 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 marzo 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 primer 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.

En el último año, se dio la suscripción de un contrato de crédito con Oikocredit, que alcanza un monto total de US\$3,00 millones y de los cuales a marzo del 2016, se ha utilizado el 94%. 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 febrero del 2016, agosto del 2016 y abril 2020 y están garantizadas con Bonos de Pago por Indemnización.

Estas obligaciones que posee PRODEL al primer trimestre del 2016, conforman el pasivo con costo, aumentando un 10% de forma anual y un 3% con respecto al trimestre anterior. La relación entre el pasivo con costo y el activo

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-2 Colonia San Benito

productivo es de 1,92 veces, el cual disminuye levemente con respecto a marzo 2015 (1,92 veces) y con respecto a diciembre 2015 (1,97 veces). Esta variación se debe principalmente a un mayor aumento del pasivo con costo versus el activo productivo, a pesar de esto, 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 marzo del 2016, genera que PRODEL muestra un descalce positivo en los plazos calculados a 3 meses, 1 año y en el total general, lo que indica que para estos lapsos de vencimiento se cuenta con activos líquidos que superan en más de dos veces el monto de las obligaciones a honrar.

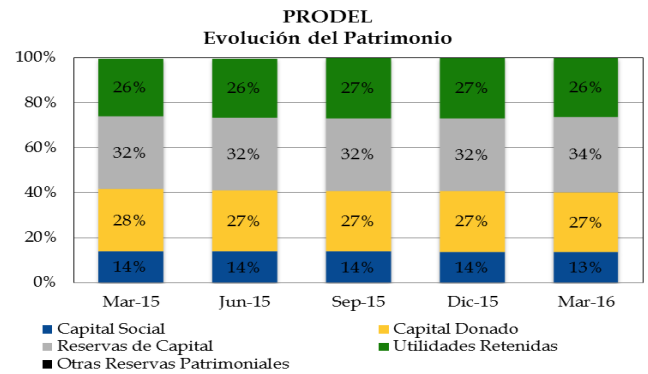
PRODEL continúa manteniendo una adecuada cobertura en sus indicadores de fondeo, según el criterio de SCRiesgo. Además, es importante destacar que la Fundación emplea recursos propios para financiar operaciones, y que sus principales acreedores son entidades reconocidas en la región. Junto con esto, 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					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Act.Prod/Pas.C.	1,95	1,94	1,88	1,97	1,92
Calce a 3 meses	3,27	2,30	3,32	3,64	3,75
Calce a 1 año	2,06	2,05	2,16	2,19	2,20
Calce total	2,04	1,86	2,10	2,10	2,08

8. CAPITAL

Al cierre del primer trimestre del 2016, el patrimonio total de PRODEL asciende a C\$565,11 millones (US\$20,0 millones), incrementándose en relación a marzo 2015 un 4% y con diciembre 2015 un 2%, continuando la tendencia creciente que presenta esta partida desde periodos anteriores. Esto representa un beneficio para la entidad debido le permite encontrar nuevas fuentes de financiamiento, y a su vez crear nuevas inversiones, sin comprometer el patrimonio.

Este crecimiento del patrimonio se debe al aumento anual registrado en las reservas de capital de 8%, además de un crecimiento anual de 6% de las utilidades retenidas.



Según lo establecido por PRODEL en el POA 2016, a marzo del 2016, la entidad logró alcanzar un 99% de 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.

En lo que respecta al índice de endeudamiento económico (pasivo/patrimonio), se ubica en 1,01 veces, aumentando con respecto al año anterior y también de forma trimestral, debido a que los pasivos aumentaron en mayor medida que el patrimonio de la entidad.

PRODEL mantiene un índice de endeudamiento económico similar al del trimestre anterior, lo cual muestra que la institución posee capacidad para hacerle frente a sus compromisos ante eventuales pérdidas.

Para marzo del 2016, el indicador de adecuación de capital se ubica en 52,0%, situándose por debajo del mostrado un año atrás 2014 (57,6%). 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 marzo 2016, el apalancamiento productivo, el cual muestra el número de veces que se encuentra invertido el patrimonio en activos productivos se mantiene en 1,84 veces, siendo superior al mostrado en marzo 2015 (1,76 veces).

OFICINAS REGIONALES

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

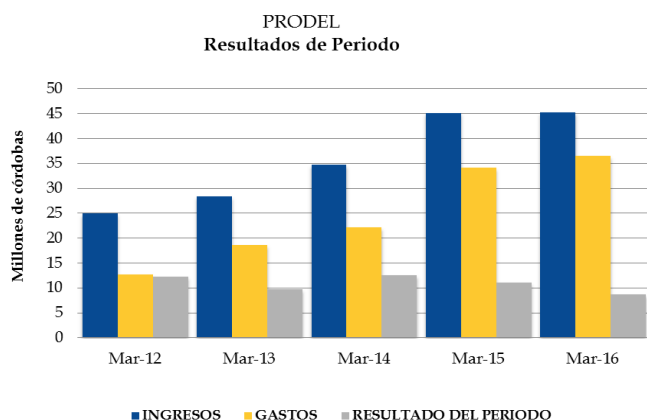
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

PRODEL					
Indicadores de capital					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Apal.Prod.	1,76	1,93	1,90	1,84	1,84
Adecuación Capital	57,6%	50,4%	51,3%	53,5%	52,0%
Endeudam. Económ.	0,96	1,04	1,07	1,00	1,01

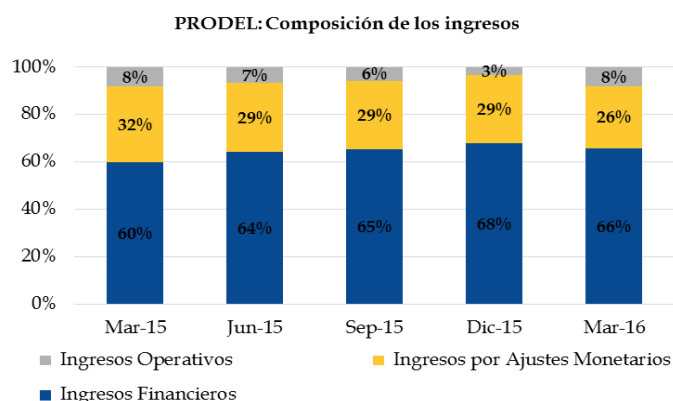
9. RENTABILIDAD

Para el cierre del primer trimestre del 2016, registra un resultado del periodo neto de C\$8,72 millones (US\$0,31 millones), registrando una disminución de 21% anual. Principalmente explicado por el aumento de 7% de los gastos totales, mientras que los ingresos totales no tuvieron variación significativa.



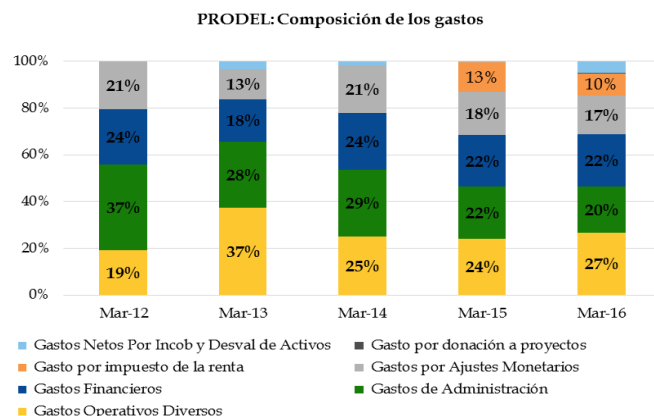
Los ingresos totales, a marzo 2016, se contabilizan en C\$45,24 millones (US\$1,60 millones), manteniéndose similar al año anterior. Esta situación se debe a que el aumento de los ingresos financieros se vio contrarrestado por la disminución de los ingresos por ajustes monetarios.

En términos de composición, el 66% corresponde a los ingresos financieros, seguidos por los ingresos por ajustes monetarios con un 26% y los ingresos operativos con el 8%.



Por otro lado, los gastos totales de PRODEL ascendieron a C\$36,51 (US\$1,29 millones), aumentando un 7% en relación con marzo 2015. Este incremento mostrado por los gastos totales, es explicado por el incremento registrado por los gastos netos por incobrables y desvalorización de activos, así como el aumento por los gastos operativos diversos.

Las principales fuentes de los gastos totales corresponden a los gastos operativos diversos con 27% del total, seguidos por los gastos de financieros con un 22%, y los gastos administrativos con 20%, como los más significativos.



Los indicadores de rendimiento sobre el patrimonio y activo productivo, muestran una reducción con respecto a marzo 2015, debido a la disminución de la utilidad del periodo aunado al incremento mostrado por las partidas de activo productivo y patrimonio de forma anual.

Mientras tanto, a marzo de 2016, el margen de intermediación financiera muestra un leve aumento anual, al situarse en 5,52%, esto debido a que los ingresos financieros aumentaron para el periodo en análisis.

PRODEL					
Indicadores de rentabilidad					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Rend. Financiero	11,05%	11,22%	11,44%	11,98%	11,71%
Costo del Pasivo	5,96%	5,87%	6,07%	7,00%	6,20%
Margen de Intermediación	5,09%	5,35%	5,36%	4,98%	5,52%
Rend. s/ Act. Prod.	4,52%	3,29%	2,70%	2,21%	3,38%
Rend. s/ Patrimonio	8,27%	6,29%	5,13%	4,12%	6,22%

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.

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-2 Colonia San Benito

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-2 Colonia San Benito