

FitchRatings

Fitch Centroamérica, S.A.
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95
Apartado 10828-1000
San José, Costa Rica

22 de diciembre de 2016
FITCHCA NI-19-2016

Doctor
VICTOR M. URCUYO V.
Superintendente
Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras
Managua, Nicaragua

Estimada Doctor Urcuyo:

En cumplimiento a la NORMA SOBRE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO, Resolución No. CD-SIBOIF-464-1ENE30-2017, le remitimos el documento que sustenta la calificación nacional de riesgo de: **FINANCIERA FUNDESER, S.A.** Estas acciones de calificación fueron adoptadas por el Comité de Calificación de Riesgo de **FITCH CENTROAMERICA, S.A.**, con cifras al 30 de septiembre de 2016, en sesión ordinaria No. 020-2016:

Calificaciones afirmadas

Largo Plazo	BBB-(nic)
Corto Plazo	F3(nic)

Perspectiva

Calificación Nacional LP	Estable
--------------------------	---------

Calificaciones asignadas al Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija

Largo Plazo	BBB-(nic)
Corto Plazo	F3(nic)

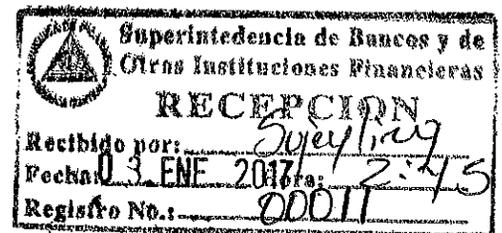
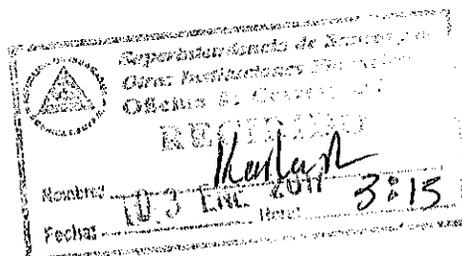
El fundamento de estas calificaciones, aparecen en el documento de calificación adjunto.

Atentamente,



Erick Campos
Director Ejecutivo

c.c.: Gerardo Arguello Leiva – Bolsa de Valores de Nicaragua
Juan Carlos Arguello – Banco de Finanzas



Fitch Afirma Calificación de Financiera Fundeser en 'BBB-(nic)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - San Salvador - (Diciembre 22, 2016): Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo a Financiera Fundeser, S.A. (Financiera Fundeser) en 'BBB-(nic)'; la Perspectiva es Estable. Asimismo, afirmó la calificación nacional de corto plazo 'F3(nic)'. El detalle de las calificaciones se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones nacionales de Financiera Fundeser se fundamentan en el perfil financiero intrínseco. Estas consideran su franquicia modesta, su morosidad controlada. Las calificaciones también ponderan las mejoras en rentabilidad, su diversificación de fondeo y el fortalecimiento de su capitalización a través de sus accionistas.

Constituida en octubre de 2014, Financiera Fundeser cuenta con una franquicia modesta dentro del sistema financiero nicaragüense y un modelo de negocios enfocado en el segmento de microfinanzas, con énfasis en agricultura, ganadería y comercio.

La calidad crediticia de Financiera Fundeser es acorde con el segmento crediticio atendido, sin embargo, es sensible a cambios en el entorno macroeconómico y a la maduración de cartera. A septiembre de 2016, su cartera con vencimiento mayor a 90 días alcanzó 1.3% de su cartera, lo cual implicó un incremento de 102% respecto a diciembre de 2015. Por otro lado, la financiera no cuenta con reestructuraciones y la incidencia de castigos es baja. Asimismo, la atomización de su cartera es alta y la cobertura de reservas adecuada (2.3 veces su cartera vencida).

La agencia considera que Financiera Fundeser cuenta con un fondeo diversificado en consideración a su naturaleza y escala de operaciones. Sus líneas de créditos y préstamos son otorgadas por cerca de 30 acreedores, en su mayoría fondos europeos especializados en microfinanzas. Favorablemente, cerca de 89.6% de sus líneas son otorgadas libres de garantía. Desde octubre de 2016, la financiera cuenta con la autorización para emitir hasta USD5 millones en el mercado local. El calce de sus operaciones activas y pasivas se beneficia de su fondeo de largo plazo y una cartera de corto y mediano plazo.

La posición patrimonial de la financiera se considera adecuada, aunque dependiente del aporte de capital realizado por su accionista. A septiembre de 2016, su indicador de Capital Base según Fitch fue cercano a 13.7% mientras su relación de deuda a patrimonio tangible fue de 6.6 veces (x).

Financiera Fundeser registró mejoras en su rentabilidad, impulsadas por el crecimiento de su cartera que se refleja en mejoras en su eficiencia operativa baja. A septiembre de 2016, su indicador de utilidad antes de Impuestos a activos promedio alcanzó 1.7% (diciembre de 2015: 1.0%). Su enfoque en microfinanzas resulta en márgenes amplios de interés, mientras que el deterioro de cartera derivó en el incremento de sus gastos por provisiones.

Emisión:

En opinión de Fitch, el papel comercial y los bonos tienen prospectos promedio de recuperación ya que son garantizados por el patrimonio de la entidad. Esto permite que dichas emisiones posean calificaciones al mismo nivel que la institución.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Un deterioro continuo y significativo de préstamos, que incidiese en su desempeño y su base patrimonial, podría afectar negativamente las calificaciones.

Movimientos positivos en las calificaciones provendrían de mejoras sostenidas en los indicadores de rentabilidad que incidieran en una generación interna de capital mayor, junto al manejo controlado de la cartera vencida.

FitchRatings

Las siguientes calificaciones fueron afirmadas:

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB-(nic)', Perspectiva Estable;
- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F3(cri)'.

Al mismo tiempo, Fitch asignó las siguientes calificaciones al Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija:

- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB-(nic)';
- Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F3(nic)'.

Contactos Fitch Ratings:

José Berrios (Analista Líder)
Analista
+503 2516 6612
Fitch Centroamérica
Edificio Plaza Cristal, 3er Nivel
San Salvador, El Salvador

Rolando Martínez (Analista Secundario)
Director
+ 503 2516 6619

Relación con medios: Elizabeth Fogerty, Nueva York. Tel: +1 (212) 908 0526.
E-mail: elizabeth.fogerty@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchcentroamerica.com o www.fitchratings.com.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Octubre 21, 2016);
- Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

INFORMACIÓN REGULATORIA NICARAGUA	
NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA	Financiera Fundeser, S.A.
FECHA DEL COMITÉ	21/12/2016
NÚMERO DE SESIÓN	020-2016
CALIFICACIÓN PREVIA (SI SE ENCUENTRA DISPONIBLE)	- Calificación Nacional de Largo Plazo en 'BBB-(nic)', Perspectiva Estable; - Calificación Nacional de Corto Plazo en 'F3(nic)'.
"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."	

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCENTROAMERICA.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTA BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.