



**PROSPECTO SIMPLIFICADO  
FINANCIERA FUNDESER  
PROGRAMA DE EMISIONES DE VALORES ESTANDARIZADOS DE RENTA FIJA**

Moneda	Tipo de emisiones	Monto total autorizado
Dólares Americanos y/o su equivalente en Moneda Nacional con mantenimiento de valor.	Papel Comercial y Bonos	Cinco millones de Dólares (U\$5,000,000.00)

Financiera FUNDESER nace en el mercado financiero de Nicaragua con una visión social, se proyecta como una institución que brinda los servicios financieros, reconocida en el sector rural y se apunta hacia una auto sostenibilidad tanto operativa como financiera.

Su objetivo principal es promover mediante los servicios financieros, el mejoramiento de las condiciones de vida de las familias de escasos recursos económicos, estableciendo como prioridad las que viven en el sector rural del país y que se dedican fundamentalmente a las actividades económicas primarias.

“El tiempo para colocar las series del presente programa es de dos (2) años a partir de la fecha de autorización del mismo por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras”.

**“Los recursos captados por la colocación de estos valores no son depósitos y por consiguiente no están cubiertos por la garantía establecida en la Ley del Sistema de Garantía de Depósitos, Ley No. 551 publicada en La Gaceta No. 168 del 2005”**

**Puesto de Bolsa Representante, oficial estructurador y agente de pago:**



**Citas de autorización y registro del presente programa de emisiones**

- Inscripción No. 0402, en el Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) de conformidad con la Resolución No. 0414 del Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, del 19 de Septiembre del 2016.
- El presente programa de emisiones también está registrado en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) de conformidad con el Acta de Junta Directiva No. 290, del 26 de Julio de 2016.

“LA AUTORIZACIÓN Y EL REGISTRO PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA NO IMPLICA CALIFICACIÓN SOBRE LA EMISIÓN NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR O INTERMEDIARIO, ANTES DE INVERTIR CONSULTE LA INFORMACIÓN DEL EMISOR Y LA EMISIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO”

“LA AUTORIZACIÓN DE ESTOS VALORES POR LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA NO IMPLICA RESPONSABILIDAD ALGUNA A CARGO DE ESTA INSTITUCIÓN A CERCA DEL PAGO, VALOR Y RENTABILIDAD, NI COMO CERTIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DEL EMISOR”

**Managua, Nicaragua. 19 de Septiembre de 2016.**



## **“NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA”**

“Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del presente prospecto informativo antes de tomar la decisión de invertir. Este documento le brinda información sobre el emisor, la emisión, la industria y el entorno en que opera el emisor.

El presente prospecto informativo contiene también información relevante relativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor.

La información contenida en este documento denominado prospecto informativo es de carácter vinculante para el emisor, lo que significa que éste será responsable legalmente por

la información que se consigne en el mismo.

Consulte los comunicados de Hechos Relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa, así como los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada periódicamente por las agencias calificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futura. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo.”

# ÍNDICE

1	Información de los participantes en el proceso de emisión.....	8
2	Consideraciones preliminares. ....	9
3	Actualización de la información.....	10
4	Información sobre las emisiones y la oferta.....	11
4.1	Características de las emisiones. ....	11
4.1.1	Clase de valor. ....	11
4.1.2	Razones para la oferta y uso de los recursos provenientes de la captación. ....	12
4.1.3	Tratamiento tributario. ....	12
4.1.4	Mecanismo de colocación de los valores en mercado primario.....	13
4.1.5	Referente a las garantías del programa de emisiones.....	16
4.1.6	Proceso para el pago de intereses y de principal.....	17
4.1.7	Emisiones inscritas en otros mercados.....	18
4.1.8	Calificaciones de riesgo .....	18
4.1.8.1	Calificación de Riesgo emitida por Fitch Ratings.....	18
4.1.8.2	Calificación de riesgo emitida por la sociedad calificadora internacional especializada en Microfinanzas: MicroFinanza Rating.....	19
4.1.9	Denominación y monto mínimo de inversión.....	20
4.1.10	Moneda de del programa de emisiones. ....	20
5	Factores de riesgo que afectan a la emisión y al emisor. ....	21
5.1	Principales factores de riesgo. ....	21
5.1.1	Riesgos de la oferta.....	21
5.1.2	Riesgos del emisor. ....	22
5.1.3	Riesgos de la industria. ....	25
5.1.4	Riesgos del entorno.....	26
5.1.5	Riesgo de blanqueo de capitales, bienes o activos y del financiamiento al terrorismo. ....	26
5.2	Administración del riesgo por parte de Financiera FUNDESER. ....	27
5.2.1	Estructura organizativa para la gestión de riesgos. ....	27

5.2.2	Proceso para la gestión de riesgos.....	27
5.2.3	Herramientas para la gestión de riesgos. ....	28
5.2.4	Sistema para la gestión de riesgos de Financiera FUNDESER. ....	30
5.2.5	Perfil de riesgos y controles de Financiera FUNDESER. ....	30
5.2.6	Políticas para la gestión de riesgos. ....	33
5.2.7	Estructura y roles para la gestión de riesgos. ....	33
5.2.8	Conformación de los comités para la gestión de riesgos.....	34
5.2.9	Roles para la gestión de riesgos. ....	34
5.2.10	Sistema de información y monitoreo.....	35
5.2.11	Comité de auditoría. ....	36
5.2.12	Comité de riesgos y tecnología: Composición, sesiones y funciones. ....	39
5.2.13	Comité de Prevención de lavado de dinero y Financiamiento al terrorismo (PLD/FT): Composición, Sesiones, Funciones, Vigencia.....	42
6	Endeudamiento y capitalización.....	46
6.1	Endeudamiento. ....	46
6.2	Capitalización.....	48
6.2.1	Capital mínimo requerido. ....	48
6.2.2	Capital regulado. ....	50
6.2.3	Dividendos.....	53
7	Información sobre el emisor.....	54
7.1	Denominación social del emisor.....	54
7.2	Organigrama del emisor. ....	54
7.3	Relación entre Financiera FUNDESER y FUNDESER ONG. ....	55
7.4	Portafolio de productos y servicios que ofrece Financiera FUNDESER. ....	55
7.4.1	Productos Financieros.....	55
7.4.1.1	Productos agrícolas. ....	55
7.4.1.2	Productos comerciales. ....	58
7.4.1.3	Productos ganaderos. ....	60
7.4.2	Servicios. ....	62
	Microseguros.....	63
7.5	Canales de distribución de los productos y servicios. ....	64
7.6	Pertenencia a grupos económicos.....	65

7.7	Nombre de los principales ejecutivos de la empresa.....	65
7.8	Contratos significativos.....	66
7.9	Litigios legales.....	66
7.10	Sitio web del emisor.....	66
7.11	Información financiera.....	66
7.12	Auditores externos.....	67
8	Resultados de la operación y financieros e información prospectiva (opinión de la gerencia) .....	67
8.1	Resultados de la operación.....	67
8.2	Liquidez y recursos de capital.....	68
9	Directores, personal gerencial y empleados.....	69
9.1	Junta Directiva.....	69
9.1.1	Detalle de los Directores.....	69
9.1.2	Política de compensación a Directores.....	71
9.2	Personal gerencial y empleados.....	73
9.2.1	Detalle del Personal Gerencial.....	73
9.2.2	Detalle de los empleados.....	75
10	Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas.....	76
10.1	Participaciones significativas.....	76
10.2	Transacciones con partes relacionadas.....	76
10.3	Participaciones de asesores y consejeros.....	76
11	Periodicidad de la información al inversionista.....	77
12	Proyecciones 2016-2018.....	78
12.1	Balance General en Dólares.....	78
12.2	Estado de Resultados en Dólares.....	79
12.3	Flujo de efectivo en Dólares.....	80
13	Anexos .....	81
13.1	Calificaciones de riesgo.....	81
13.1.1	Fitch Ratings.....	81
13.1.2	MicroFinanza Rating.....	92
13.2	Acuerdo de emisión por parte de la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, S.A. ....	94

---

13.3 Declaración notarial sobre la veracidad de la información proporcionada para el prospecto rendida por el señor Félix Jiménez Sanchez, Presidente de la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, S.A. ....	99
13.4 Declaración notarial sobre el haber llevado a cabo la debida diligencia a la información proporcionada para el prospecto rendida por el Licenciado Eduardo Ortega, Gerente General de INVERCASA Puesto de Bolsa.....	105
13.5 Estados Financieros. ....	107
13.5.1 Informe de los auditores externos para el período 2015. ....	107
13.5.2 Estados financieros internos a junio 2016. ....	163
13.5.2.1 Balance General. ....	163
13.5.2.2 Estado de Resultados. ....	164
13.5.2.3 Estado de Flujos de Efectivo.....	166
13.5.2.4 Estado de Cambios en el Patrimonio. ....	167

## **1 Información de los participantes en el proceso de emisión.**

### **EMISOR DE LOS VALORES**

#### **Financiera FUNDESER, S.A.**

- Residencial Bolonia, Frente al Hotel Mansión Teodolinda. Managua, Nicaragua.
- Teléfono: +(505) 2268 1152
- Fax: +(505) 2268 1520
- Sitio web: [www.financierafundeser.com.ni](http://www.financierafundeser.com.ni)
- Correo electrónico: [info@financierafundeser.com.ni](mailto:info@financierafundeser.com.ni)

### **PUESTO DE BOLSA REPRESENTANTE, OFICIAL ESTRUCTURADOR, AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA.**

#### **Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA) Puesto de Bolsa.**

- Centro Financiero INVERCASA, Torre II, 2do Piso. Managua, Nicaragua.
- Teléfono: +(505) 2277 1212
- Fax: +(505) 2270 5629
- Web site: [www.invercasa.com.ni](http://www.invercasa.com.ni)
- Correo electrónico: [info@invercasa.com.ni](mailto:info@invercasa.com.ni)

### **AGENTE CALIFICADOR DE RIESGO**

#### **Fitch Ratings**

- Dirección.
  - Edificio Plaza Cristal, 3er Nivel, 79 Avenida Sur y Calle Cuscatlán San Salvador, El Salvador.
  - Edificio Fomento Urbano, 3er Nivel, Sabana, 300 Norte y 75 Este del ICE Sabana Norte, San José, Costa Rica.
- Teléfonos: (503) 2516 6605 ó (506) 2296 9182
- Sitio web: [www.fitchca.com](http://www.fitchca.com)

### **AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**

#### **KPMG (Peat Marwick Nicaragua, S.A.)**

- Centro Pellás, 6to Piso. Kilómetro 4½ carretera a Masaya. Managua, Nicaragua.
- Teléfono: (505) 2274 4265
- Fax: +(505) 2274 4264
- Sitio web: <http://www.kpmg.com/kca/es/nicaragua/>
- Correo electrónico: [ni-fmpeatnic@kpmg.com](mailto:ni-fmpeatnic@kpmg.com)

### **CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES**

#### **Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)**

- Centro Financiero INVERCASA, Torre III, 3er piso. Managua, Nicaragua.
- Teléfono: +(505) 2278 3830
- Sitio web: [www.cenival.com](http://www.cenival.com);
- Correo electrónico: [contacto@cenival.com](mailto:contacto@cenival.com)

## **2 Consideraciones preliminares.**

Financiera FUNDESER se complace en presentar al público inversionista el presente Prospecto Simplificado, que contiene información clara, precisa y relevante sobre el emisor y su oferta pública de Valores Estandarizados de Renta Fija, el presente prospecto es elaborado de acuerdo con los requisitos consignados en la Ley No. 587 "Ley del Mercado de Capitales", así como con las disposiciones normativas dictadas por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) en lo aplicable a las emisiones de valores objeto de oferta pública.

El presente prospecto simplificado ha sido elaborado en su totalidad a partir de la información financiera, operativa, administrativa, legal y contable suministrada por el emisor de los valores. Para un entendimiento claro y completo de las condiciones de esta oferta pública de valores, el presente prospecto simplificado debe ser leído en su totalidad, asimismo los anexos que se detallan en la parte final del documento también deben ser objeto de escrutinio por parte de los inversionistas.

El presente prospecto simplificado contiene información tanto de Financiera FUNDESER como del entorno nacional en el que se desempeña. Las proyecciones financieras se elaboraron con el propósito de ilustrar al inversionista acerca del desempeño esperado de la empresa; sin embargo, es necesario aclarar que dichas proyecciones son estimaciones basadas en supuestos que podrían variar por diversas circunstancias exógenas para el emisor de los valores.

En el presente programa de emisiones de valores representativos de deuda de Financiera FUNDESER, la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) y los intermediarios financieros que participan en la colocación de los valores, no asumen ninguna responsabilidad sobre la situación financiera de la empresa emisora; la función de estos se limita a observar el cumplimiento de las disposiciones de las normativas y a difundir y hacer del conocimiento público toda la información relevante que pueda influir en los intereses del público inversionista.

### **3 Actualización de la información.**

El contenido del presente prospecto simplificado se mantendrá actualizado durante el proceso de colocación de los valores emitidos en el Mercado Primario. Los Hechos Relevantes (de conformidad con lo estipulado en el Capítulo V de la Resolución N° CD-SIBOIF-692-2-SEP7-2011; Norma sobre Negociación de Valores en Mercado Secundario) que susciten durante el período de colocación de la emisión en el Mercado Primario, serán dados a conocer al público inversionista y luego serán anexados al presente prospecto informativo al momento de su actualización de conformidad a lo establecido en la normativa legal vigente que regula la materia de renovaciones de ofertas públicas.

## 4 Información sobre las emisiones y la oferta.

### 4.1 Características de las emisiones.

<b>Nombre del Programa de Emisiones</b>	Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija			
<b>Clase de Valores</b>	Papel Comercial (Valores con plazos menores de 360 días) y Bonos (Valores con plazos iguales o mayores a 360 días)			
<b>Monto total del programa de emisiones y moneda</b>	Cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00) y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor			
<b>Emisiones en Dólares Americanos y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Serie que conforman el programa y plazo de cada serie</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Monto de cada Serie dentro del Programa de emisiones</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento de cada Serie</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Denominación</b>	Múltiplos de mil Dólares (US\$1,000.00) y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor			
<b>Tasa de interés de cada Serie</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Periodicidad de pago de cada Serie</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Forma de Representación</b>	Valores Desmaterializados			
<b>Código ISIN y Nomenclático de cada Serie</b>	Se informarán de previo a la colocación por el medio y en el plazo que defina el Superintendente			
<b>Ley de Circulación</b>	Anotación en cuenta			
<b>Precio</b>	Los valores emitidos serán vendidos a la par, con premio o descuento de acuerdo a las condiciones particulares del mercado.			
<b>Carácter de la colocación</b>	La colocación de los valores podrá tener carácter revolvente para las Series emitidas con plazo no mayor a 360 días. La suma de los montos de las emisiones vigentes correspondientes nunca podrá superar el monto global aprobado.			
<b>Plazo para la colocación del Programa</b>	Dos (2) años, contados a partir de la fecha de registro del Programa por parte de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF)			
<b>Forma de colocación del Programa</b>	Mercado primario por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua y a través de los puestos de bolsa autorizados.			
<b>Uso de los fondos</b>	Capital de trabajo de la empresa emisora			
<b>Garantía</b>	Crédito general de la empresa emisora			
<b>Agente Calificador de Riesgo</b>	Fitch Ratings			
<b>Calificación de Riesgo</b>	Nacional	Actual	Anterior	Perspectiva
	Largo Plazo	BBB-(nic)	Sin calificación	Estable
	Corto Plazo	F3(nic)	Sin calificación	

#### 4.1.1 Clase de valor.

Los valores emitidos serán valores estandarizados desmaterializados de Renta Fija, los mismos podrán ser papel comercial (aquellos valores con plazos menores de 360 días), o bonos (los valores con plazos iguales o mayores a 360 días); los valores se emitirán en tramos mediante convocatoria pública. Cada tramo emitido corresponderá a una serie independiente y estandarizada del programa de emisiones.

Los valores objeto de la presente emisión representan una promesa de reconocimiento unilateral e irrevocable de pago por parte del emisor y otorgarán al beneficiario todas las prestaciones y derechos que se describen en el presente prospecto simplificado. No se establecen montos y demás características por series para facilitar la colocación de los valores de acuerdo al desenvolvimiento y la situación particular del Mercado Bursátil.

#### **4.1.2 Razones para la oferta y uso de los recursos provenientes de la captación.**

Los recursos obtenidos de la presente emisión serán destinados para el financiamiento de las necesidades operativas de capital de trabajo de la empresa emisora. La dirección de Financiera FUNDESER tiene como objetivo estratégico disponer de los recursos provenientes de la presente emisión para lograr el financiamiento del crecimiento de la cartera de créditos proyectado en su planeación estratégica.

#### **4.1.3 Tratamiento tributario.**

La presente emisión de valores de deuda de Financiera FUNDESER se rige por la ley 587, Ley de Mercado de Capitales, la cual en su artículo 3 textualmente dice:

“Las transacciones que se realicen en las Bolsas de Valores estarán exoneradas de todo tipo de tributos fiscales y locales. No obstante, las rentas provenientes de las operaciones realizadas en las Bolsas de Valores estarán sujetas al régimen tributario vigente”.

Referente al régimen tributario vigente, el pago de los intereses que generen los valores colocados se rigen por los artículos 15 (numeral 2), 37 (numeral 2), 81 (párrafo 3) y 89 (párrafo 1) de la Ley N° 822, “Ley de Concertación Tributaria” publicada en La Gaceta, diario oficial número 241 del 17 de Diciembre de 2012, y por el artículo 62, numeral 1, inciso b) del Decreto N° 01-2013, “Reglamento de la Ley N° 822, Ley de Concertación Tributaria” publicado en La Gaceta, diario oficial número 12 del 22 de Enero de 2013, los cuales textualmente dicen:

☒ Numeral 2, artículo 15, Ley 822. “Rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital”:

Rentas de capital mobiliario: las provenientes de elementos patrimoniales diferentes del inmobiliario, tales como:

- a) Las utilidades, excedentes y cualquier otro beneficio pagado en dinero o en especie;

**b) Las originadas por intereses, comisiones, descuentos y similares, provenientes de:**

- Créditos, con o sin cláusula de participación en las utilidades del deudor;
- Depósitos de cualquier naturaleza y plazo;**
- Instrumentos financieros de cualquier tipo transados o no en el mercado de valores, bancario o en bolsas, incluyendo aquellos transados entre personas; y**
- Préstamos de cualquier naturaleza.

Numeral 2, artículo 37, Ley 822. "Exclusiones de la renta bruta":

Los dividendos y cualquiera otra distribución de utilidades, pagadas o acreditadas a personas naturales y jurídicas, así como las ganancias de capital derivadas de la transmisión de acciones o participaciones en dicho tipo de sociedades, **sin perjuicio de que se le aplique la retención definitiva de rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital estipulada en el artículo 89 de la presente Ley.**

Párrafo 3, artículo 81, Ley 822. "Base imponible de las rentas de capital mobiliario":

La base imponible de las rentas de capital mobiliario incorporales o derechos intangibles está constituida por la renta bruta, representada por el importe total pagado, acreditado o de cualquier forma puesto a disposición del contribuyente, **sin admitirse ninguna deducción.**

Párrafo 1, artículo 89, Ley 822. "Retención definitiva":

El IR de las rentas de capital y ganancias y pérdidas de capital, deberá pagarse mediante **retenciones definitivas** a la administración tributaria, en el lugar, forma y plazo que se determinen en el Reglamento de la presente Ley.

*Inciso b), numeral 1, artículo 62, Decreto N° 01-2013. "Base imponible para las rentas de capital inmobiliario":*

**En las rentas de capital mobiliario incorporal, es la renta bruta equivalente al 100% (cien por ciento), sobre la cual se aplicará la alícuota de retención del 10% (por ciento).**

#### **4.1.4 Mecanismo de colocación de los valores en mercado primario.**

El presente programa de emisiones está conformado por varias emisiones o series, cuyas características (moneda de liquidación, monto, fecha de emisión, fecha de vencimiento, tasa de interés, periodicidad o frecuencia de pago, código ISIN y código nemotécnico) serán definidas por el emisor en forma posterior e informadas al público de previo a la colocación, por el medio y en el plazo que defina el Superintendente.

La colocación en mercado primario por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) de aquellos valores emitidos con plazo de vencimiento inferior o igual a 360 días podrá tener carácter revolvente, en los que, al vencimiento de cada emisión, el monto de esta podría restituirse al saldo del programa sin colocar, de modo que el emisor pueda negociar otras emisiones partiendo del nuevo monto disponible en el programa. En todo caso, la suma de los montos de las emisiones vigentes correspondientes al programa, nunca podrá superar el monto global aprobado. La colocación del programa se deberá distribuir dentro de los dos años siguientes a la fecha de su registro en el Registro de Valores.

Los valores emitidos por Financiera FUNDESER serán colocados en Mercado Primario mediante la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) a través del puesto de bolsa INVERCASA, el cual está debidamente autorizado por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), y también está registrado en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) para tal efecto, sin embargo, la emisión también podrá ser colocada por los demás puestos de bolsas que estén debidamente autorizados para operar en el país.

INVERCASA Puesto de Bolsa cuenta con especialistas agentes corredores de valores debidamente autorizados e inscritos tanto en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) como en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) para llevar a cabo en el mercado nacional la negociación de los Valores objeto del presente programa de emisiones.

El mercado meta para la colocación de los valores es el segmento de personas naturales y jurídicas nacionales y extranjeras, siempre y cuando los valores sean transados a través del mercado doméstico, es decir la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN).

La colocación de los valores emitidos se llevará a cabo en atención a las disposiciones normativas y reglamentarias establecidas en el cuerpo legal vigente que regula la materia sobre colocaciones de valores objeto de oferta pública.

Las emisiones de valores objeto de esta oferta pública serán colocadas a mejor esfuerzo, es decir que la colocación de los valores en general estará sujeta a la demanda del mercado por los mismos, no habiendo obligación y/o compromiso alguno de parte de INVERCASA puesto de bolsa (ni de cualquier otro puesto de bolsa autorizado para operar y que intermedie en la colocación de los valores) a efectos de garantizar la colocación de la totalidad y/o alguna parte de la emisión en el mercado primario por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN).

Los valores serán vendidos a la par en la fecha de emisión y con premio o descuento de acuerdo a las condiciones particulares del mercado por los días acumulados de intereses, en base a la fecha de compra de los mismos.

Los intereses serán calculados en base a años de 360 días calendario, conformados por 12 meses de 30 días calendario cada uno. El precio podrá variar de acuerdo a las consideraciones del mercado.

La estrategia de mercadeo estará enfocada en dar a conocer las características de las emisiones y distribuir el presente prospecto informativo. Se hará énfasis en los beneficios que obtendrán los inversionistas al colocar sus recursos líquidos en estos valores en comparación con otras alternativas de inversión, también se enfatizará en la capacidad de pago y en el buen desempeño mostrado por Financiera FUNDESER en su evolución financiera reciente, así como también en las perspectivas futuras.

Se hará énfasis también en los beneficios de la diversificación de inversiones y la volatilidad e incertidumbre de los mercados.

Para la colocación de los valores el Agente Corredor recibirá las órdenes de inversión de parte de los inversionistas con las instrucciones pertinentes. Para realizar la inversión, el inversionista o el Puesto de Bolsa que lo represente, deberá hacer un depósito (cheque o transferencia) en cualquiera de las cuentas bancarias de INVERCASA Puesto de Bolsa.

El Agente Corredor ingresará la orden de compra en el sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) donde se incluirán las características de la inversión y se incorporará el número de la cuenta de los inversionistas donde se hará la acreditación de los valores. INVERCASA Puesto de Bolsa aceptará las posturas de compra de los demás Puestos de Bolsa que estime convenientes.

El procedimiento para la colocación de los Valores será el siguiente:

- 1) Los inversionistas asistirán al Puesto de Bolsa correspondiente.
- 2) Los inversionistas llenarán todos los formularios establecidos en las leyes, normativas y reglamentos de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, la Bolsa de Valores de Nicaragua, la Central Nicaragüense de Valores e INVERCASA Puesto de Bolsa.
- 3) Los inversionistas realizan el depósito del monto a invertir en las cuentas de INVERCASA Puesto de Bolsa quien a su vez elaborará y les entregará un recibo oficial de caja como soporte de los fondos recibidos.

- 4) En el caso que la colocación sea realizada por otro Puesto de Bolsa autorizado para operar en el país, el inversionista realizará el depósito correspondiente en las cuentas de dicho intermediario, quien transferirá los recursos captados a la(s) cuenta(s) de INVERCASA Puesto de Bolsa.
- 5) Se liquida la operación en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN).
- 6) INVERCASA emitirá un cheque o realizará una transferencia electrónica a favor de FUNDESER por el monto invertido, menos los correspondientes montos de comisión.
- 7) Se debitán los valores de la cuenta del Emisor.
- 8) Se acreditan los valores a la cuenta de los inversionistas.

Una vez cancelada la operación por parte de los inversionistas, INVERCASA Puesto de Bolsa hará el traspaso de los valores de la cuenta de custodia del emisor a la cuenta de custodia del inversionista.

El agente corredor imprimirá la boleta de operación y revisará que los datos de los inversionistas, la naturaleza y condiciones de las operaciones sean correctos para proceder con la firma de la boleta. Se entregará la boleta de operación original a los inversionistas y al emisor. El agente corredor imprimirá el certificado de custodia y lo entregará a los inversionistas.

#### **4.1.5 Referente a las garantías del programa de emisiones.**

Las emisiones de Valores contempladas en el presente prospecto simplificado están respaldadas con el crédito general de la empresa emisora y representan para el inversionista una promesa unilateral e irrevocable de pago por parte del emisor de los valores.

Teniendo en cuenta que esta emisión responde con el crédito general de la empresa emisora, si hubiera algún activo de la empresa otorgado en garantía a otros acreedores, esto podría afectar a los compradores de estos valores ya que esos bienes puestos en garantía no podrían formar parte de la masa a liquidar, salvo que quedara algún monto residual tras el pago al acreedor garantizado.

El siguiente cuadro muestra un detalle de los préstamos a corto y largo plazo contratados al 31 de diciembre de 2015 que tenían algún tipo de garantía prendaria o hipotecaria.

**Prestamos de Corto Plazo y Largo Plazo garantizados con prenda e hipoteca al 31 de Diciembre 2015.**
**Cifras expresadas en Dólares**

PRÉSTAMOS CORTO PLAZO						
Otorgante	F. Apertura	F. Vencimiento	Monto Línea	Saldo al 31/12/2015	Garantía	Forma de Pago
Banco De Finanzas, S.A.	18-Mar-15	13-Feb-16	1,500,000.00	\$ 1,500,000	Certificado de depósito a plazo fijo	Principal vencimiento e intereses semestral
Banco Lafise Bancentro	19-Mar-15	19-Mar-16	1,488,617.01	\$ 1,488,617	Certificado de depósito a plazo fijo	Principal vencimiento e intereses trimestral
Banco Lafise Bancentro	06-Apr-15	06-Apr-16	11,382.99	\$ 11,383	Certificado de depósito a plazo fijo	Principal vencimiento e intereses trimestral
Banco de América Central	13-May-15	13-May-16	2,000,000.00	\$ 1,998,871	Certificado de depósito a plazo fijo	Principal vencimiento e intereses mensual
Banco De Finanzas, S.A.	26-Oct-15	26-Abr-16	500,000.00	\$ 500,000	Cartera de crédito A	Principal vencimiento e intereses trimestral
<b>SUBTOTAL PRÉSTAMOS CORTO PLAZO</b>				<b>\$ 5,498,871</b>		
PRÉSTAMOS LARGO PLAZO						
Otorgante	F. Apertura	F. Vencimiento	Monto Inicial	Saldo al 31/12/2015	Garantía	Forma de Pago
Banco de América Central	22-Jul-15	01-Jul-20	25,592.00	\$ 23,806	Vehículo	Principal e intereses mensualmente
<b>SUBTOTAL PRÉSTAMOS LARGO PLAZO</b>				<b>\$ 23,806</b>		
DOCUMENTOS POR PAGAR						
Otorgante	F. Apertura	F. Vencimiento	Monto Inicial	Saldo al 31/12/2015	Garantía	Forma de Pago
<b>SUBTOTAL DOCUMENTOS POR PAGAR</b>				<b>\$ -</b>		

#### 4.1.6 Proceso para el pago de intereses y de principal.

Al menos una semana calendario antes de la fecha de pago del cupón de interés o del principal de una serie del programa de emisiones, INVERCASA Puesto de Bolsa solicitará por escrito al emisor de los valores el pago del monto de dicho cupón de interés o de principal, o ambos según corresponda.

Una vez efectuado el pago por parte del emisor a INVERCASA Puesto de Bolsa, se emitirán cheques o transferencias bancarias a favor de los inversionistas para la cancelación de los cupones de interés o del principal de cada serie que conformase el programa de emisiones, en base a los reportes generados por el sistema de anotación electrónica en cuenta de la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL).

INVERCASA Puesto de Bolsa preparará y entregará un recibo oficial de caja al emisor como soporte del pago efectuado. INVERCASA Puesto de Bolsa no podrá hacer efectivo el pago de ningún vencimiento, sea este de cupón de interés y/o principal sin haber recibido previamente por parte del emisor de los valores el respectivo cheque certificado o transferencia bancaria a favor de INVERCASA Puesto de Bolsa para tal efecto.

Una vez efectuado el pago a los inversionistas, INVERCASA Puesto de Bolsa notificará a CENIVAL para efectos de correr el procedimiento de vencimiento respectivo y debitar los cupones de interés y/o de principal pagados de las cuentas de los inversionistas.

Detalles de contacto del agente de pago.

- Nombre del agente de pago: Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA) Puesto de Bolsa.
- Dirección: Centro Financiero INVERCASA, Torre II, 2do Piso. Managua, Nicaragua.
- Teléfono: +(505) 2277 1212
- Fax: +(505) 2270 5629
- Web site: [www.invercasa.com.ni](http://www.invercasa.com.ni)
- Correo electrónico: [info@invercasa.com.ni](mailto:info@invercasa.com.ni)

#### **4.1.7 Emisiones inscritas en otros mercados.**

Al momento de la elaboración del presente Prospecto Simplificado, Financiera FUNDESER no cuenta con ninguna otra emisión inscrita en ningún otro mercado.

#### **4.1.8 Calificaciones de riesgo**

##### **4.1.8.1 Calificación de Riesgo emitida por Fitch Ratings<sup>1</sup>**

La agencia de calificación Fitch Ratings, en base a información financiera auditada al 31 de diciembre de 2015, procedió a otorgar a Financiera FUNDESER, las siguientes calificaciones de riesgo:

<b>Plazo</b>	<b>Actual</b>	<b>Anterior</b>	<b>Perspectiva</b>
Largo Plazo	BBB-(nic)	Sin calificación	Estable
Corto Plazo	F3(nic)	Sin calificación	Estable

##### **Calificación: BBB- (nic)**

Descripción: Adecuada calidad crediticia. Agrupa emisores o emisiones con una adecuada calidad crediticia respecto de otros del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago oportuno que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

<sup>1</sup> En la sección 13.1.1 de los anexos del presente prospecto se presenta el informe completo de la calificación de riesgo extendida por Fitch Ratings.

**Calificación: F3 (nic).**

Descripción: Adecuada calidad crediticia. Corresponde a una adecuada capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

**Frecuencia de actualización de la opinión de la calificación de riesgo.**

De conformidad al artículo 24 de la Resolución N°: CD-SIBOIF-579-2-ABRI1-2009, “Norma sobre Sociedades Calificadoras de Riesgo”, la opinión sobre la calificación de riesgo asignada a los Valores y a los emisores de estos será actualizada con una frecuencia mínima de seis (6) meses. La opinión de la calificación de riesgo estará disponible al público inversionista por medios físicos (copias impresas) y electrónicos (página web) del emisor, de la sociedad calificadora, la bolsa de valores, INVERCASA Puesto de Bolsa y los demás puestos de bolsa que intermedien en la colocación de la emisión.

**4.1.8.2 Calificación de riesgo emitida por la sociedad calificadora internacional especializada en Microfinanzas: MicroFinanza Rating.<sup>2</sup>**

Financiera FUNDESER es una de las mayores operadoras de Microfinanzas que operan el territorio nacional y como tal, también cuenta con la calificación de riesgo emitida por MicroFinanza Rating, una agencia calificadora internacional especializada en la evaluación del desempeño y riesgo en instituciones de Microfinanzas, las calificaciones que otorga son independientes.

Tomando como referencia la información financiera de Financiera FUNDESER al cierre del año 2015, en el mes de abril del corriente año 2016 MicroFinanza Rating otorgó a Financiera FUNDESER la calificación que se detalla a continuación:

Criterio	Calificación otorgada	Explicación del significado de la calificación otorgada
<b>Calificación Institucional</b>	BBB	Buena capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad puede ser afectada por posibles deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos buenos. Adecuado sistema de protección a los clientes.
<b>Perspectiva</b>	Positiva	Perspectiva Positiva indica una probable mejora de la nota.
<b>Plazo de validez</b>		1 año si no hay cambios significativos en las operaciones o en el contexto de trabajo.

<sup>2</sup> En la sección 13.1.2 de los anexos del presente prospecto se presenta el informe completo de la calificación de riesgo extendida por MicroFinanza Rating.

La calificación final no considera el Riesgo Soberano del país, pero toma en cuenta los efectos del contexto político y económico en el desempeño de la institución.

En los anexos del presente prospecto simplificado se presenta el informe completo de la calificación de riesgo extendida por MicroFinanza Rating a Financiera FUNDESER en el mes de abril del corriente año 2016.

#### **4.1.9 Denominación y monto mínimo de inversión.**

La denominación de cada valor se establece en mil Dólares (US\$1,000.00) y/o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor.

Se establecen los siguientes montos mínimos para participar del presente programa de emisiones:

- Monto mínimo de inversión inicial: Cinco mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$5,000.00) y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor.
  
- Monto mínimo de inversión posterior a la inversión inicial: Mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$1,000.00) y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor.

#### **4.1.10 Moneda de del programa de emisiones.**

Las series que conforman el programa de emisiones serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US\$), no obstante, podrán ser liquidadas tanto en esa misma moneda (Dólares) o en Córdobas con mantenimiento de valor, en caso que la liquidación sea realizada en Córdobas, esta (la liquidación) siempre será realizada con mantenimiento de valor al tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central de Nicaragua (BCN) en la fecha de liquidación.

Todo caso, para cada serie emitida se especificará por el medio y en el plazo que defina el Superintendente, la característica referente a la moneda para la liquidación de los valores emitidos.

## **5 Factores de riesgo que afectan a la emisión y al emisor.**

“Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en la empresa y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse e pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que éstos podrían tener en su inversión.”

### **5.1 Principales factores de riesgo.**

#### **5.1.1 Riesgos de la oferta.**

El principal riesgo de la oferta surge a raíz que las proyecciones financieras se realizan en base a supuestos, tanto macroeconómicos como de crecimiento del negocio. En ese sentido existe una probabilidad de ocurrencia de que estos supuestos se concreten o que tengan un grado de variabilidad y que Financiera FUNDESER no tenga capacidad para cumplir los compromisos con los inversionistas.

Otro riesgo a tomar en consideración, es el hecho de que el mercado es el que define el precio de los valores. Situaciones como un aumento en la tasa de interés del mercado y un desmejoramiento en la condición financiera general de Financiera FUNDESER o del entorno, podrían conllevar a una disminución del precio de los Papeles Comerciales y Bonos en el Mercado Bursátil.

Otro factor de riesgo de la oferta es que la emisión de valores de deuda solo cuenta con el respaldo del crédito general de la empresa emisora, es decir, que en un eventual caso de quiebra o liquidación forzosa, tendrán prelación de pago antes de los Valores emitidos, aquellos Pasivos contratados por la compañía que cuenten con algún tipo de garantía o hipoteca.

En caso de que Financiera FUNDESER entre en circunstancias de una potencial quiebra, las distintas series de este programa de emisiones, de acuerdo a la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, Ley No. 561 en su artículo 106; el orden de prelación para el pago de obligaciones se establece literalmente de la siguiente forma:

- 1) Los que se adeuden a los trabajadores por salarios, sueldos, indemnizaciones y otras prestaciones con cargo al empleador, hasta por el monto de las liquidaciones que se practiquen conforme a la legislación laboral.

Se exceptúan los montos adeudados al principal ejecutivo, gerentes, funcionarios principales y auditores, mientras el liquidador no concluya sus averiguaciones sobre sus responsabilidades en las causas que dieron lugar a la intervención o a la liquidación forzosa de la institución. Las obligaciones a cargo de la institución derivadas de contratos laborales cuyas prestaciones difieran de las que normalmente contrata la institución no se considerarán privilegiadas y se atenderán conforme a lo establecido en el Código Civil.

- 2) Obligaciones con sus clientes respecto a las operaciones vinculadas a su objeto social.
- 3) Las contribuciones pendientes de pago a la Superintendencia de Bancos conforme a lo establecido en el artículo 29 de su Ley.
- 4) Los que se adeuden por impuestos, tasas y contribuciones.
- 5) Los que se adeuden a otras entidades estatales.
- 6) Luego se atenderán otros créditos de acuerdo al orden y forma determinados por el Código Civil.

En el caso de la presente emisión de valores un factor de riesgo es que sólo está garantizada con los recursos que Financiera FUNDESER genera con el giro normal de su negocio, siendo éstos recursos la fuente ordinaria con que contará para el pago de los vencimientos tanto de intereses como de principal.

### **5.1.2 Riesgos del emisor.**

Los ingresos de Financiera FUNDESER están ligados a la intermediación financiera en las colocaciones de créditos (préstamos) que realiza con sus clientes. En este sentido, no pareciera viable que cese la demanda de créditos a nivel nacional.

Existe la posibilidad que otras instituciones financieras ofrezcan mejores condiciones de crédito a sus clientes y logren llegar a más zonas rurales del país, con lo cual FUNDESER estaría perdiendo participación de mercado.

En vista de que la principal fuente de pago de la presente emisión de valores estandarizados de renta fija proviene de los diferentes recursos financieros de la empresa emisora, y de que no se ha constituido ningún fondo específico de repago del valor nominal de la presente emisión, el desempeño de la empresa representa riesgo para el inversionista.

Otro factor de riesgo del emisor se deriva de un incremento considerable en el deterioro de cartera que incidiese en sus ingresos, resultados y base patrimonial.

Los ingresos de Financiera FUNDESER provienen fundamentalmente de su cartera de créditos la cual se encuentra atomizada y dispersa geográficamente, en ese sentido no pareciera que existiera un riesgo asociado a la generación de ingresos de la Financiera.

Siendo una sociedad financiera, uno de los principales riesgos de Financiera FUNDESER es su acceso al fondeo. En términos de fondeo, Financiera FUNDESER cuenta con un acceso relativamente bueno a fondeo. La entidad posee líneas de crédito con más de 20 acreedores, en su mayoría fondos europeos especializados en microfinanzas. La diversificación de sus líneas permite mantener concentraciones moderadas entre sus principales proveedores de fondos. De forma positiva, 86.3% de sus líneas son otorgadas libres de garantía.

Entre las instituciones financieras que han otorgado financiamientos a Financiera Fundeser al 31 de diciembre del año 2015<sup>3</sup>, tenemos:

- BIO NV
- CORDAID Investments
- Triple Jump Innovation Fund B.V.
- Impulse Microfinance Investment Fund N.V
- Propulse Fund
- Instituto de Crédito Oficial del Reino de España
- KCD Microfinanzfonds I
- KCD Microfinanzfonds II
- Microcredit Enterprises
- OIKOCREDIT
- Luxembourg Microfinance and Development Fund
- Guevoura Fund Ltda.
- Habitat para la Humanidad Nicaragua
- ResponsAbility Fair Trade Fund
- Dual Return Fund S.I.C.A. V
- Finethic S:C:A SICAV-Sif-Finethic Microfinance
- Symbiotics Sicav (Lux)
- Banco de Finanzas, S.A.
- Banco LAFISE BANCENTRO, S.A.
- Banco de América Central, S.A.
- OIKOCREDIT
- Invest in Visions

---

<sup>3</sup> En la sección 13.5.1 de los anexos del presente prospecto se presentan los estados financieros auditados de Financiera FUNDESER al 31 de diciembre de 2015 en cuyas notas se detallan los proveedores de fondos de Financiera FUNDESER y los montos otorgados por cada uno de estos.

- F0 D8** Incofin-Agrif
- F0 D8** Hivos-Triodos Bank
- F0 D8** Asn Novib Microkredietfonds

Asimismo, a nivel operativo, Financiera FUNDESER enfrenta otros riesgos, entre los cuales tenemos:

**F0 D8 Riesgo crediticio:**

Es el riesgo sobre todo al patrimonio originado por la falta de cumplimiento por parte de los deudores y emisores de títulos valores para satisfacer los pagos de sus operaciones.

**F0 D8 Riesgo de concentración:**

Se da cuando la entidad concentra su cartera activa en un solo sector o grupo.

**F0 D8 Riesgo operativo:**

Es el riesgo de pérdida debido a la inadecuación o fallos de los procesos, el personal, y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos y comprende, entre otros, los siguientes: Riesgo tecnológico, Riesgo de lavado de dinero y de financiamiento al terrorismo, Riesgo legal.

**F0 D8 Riesgo de desempeño:**

Hace referencia a la capacidad administrativa para generar altas utilidades sin incurrir en riesgos adicionales en su actividad. Considera todos los procedimientos de la empresa como controles internos en todos sus departamentos.

**F0 D8 Riesgo Legal:**

Es el riesgo asociado a litigios, juicios, incumplimiento de contratos que pueden transformar o afectar negativamente las operaciones o la condición financiera de la organización.

Asimismo, a nivel de entorno, Financiera FUNDESER enfrenta otros riesgos, entre los cuales tenemos:

**F0 D8 Riesgo de tasas:**

Es el riesgo financiero que resulta de las variaciones extraordinarias en la tasa de interés, donde la exposición a estas variaciones provoca pérdidas tanto de activos como pasivos por el descalce entre plazos de recuperación de la cartera y de la atención de las obligaciones.

 **Riesgo cambiario:**

Relacionado con las variaciones que se pueden producir en los ingresos y egresos, como consecuencia de los cambios bruscos en el tipo de cambio del córdoba con respecto al dólar estadounidense. Este riesgo depende de la exposición cambiaria de Financiera FUNDESER en su balance.

#### **5.1.3 Riesgos de la industria.**

Los riesgos de la industria están representados por todos aquellos factores de riesgo que afectan tanto al emisor como al resto de instituciones financieras que operan en el país, entre estos se pueden mencionar la potencial escasez de fuentes de fondeo, variaciones no esperadas en el tipo de cambio que puedan afectar negativamente el valor de los activos y pasivos, cambios drásticos en el marco regulatorio institucional, así como problemas residuales en cuanto a la calidad crediticia. Los riesgos de la industria tienen que ver con la posibilidad de que circunstancias no esperadas o no anticipadas afecten de forma negativa al eficiente desarrollo del sector.

Este riesgo se subdivide en los siguientes tipos:

 **Riesgo por la competencia:**

Indica el riesgo de sustitución o desplazamiento de los clientes que utilizan productos de Financiera FUNDESER, por otro tipo de crédito o el mismo a una menor tasa de interés. La sustitución provocaría una disminución en los ingresos financieros y efectos negativos en la rentabilidad de la empresa.

 **Riesgo de Flujos de Efectivo:**

Es el riesgo de afectar el desempeño financiero de la institución como resultado de fluctuaciones en las fechas y montos de los cobros y pagos de los instrumentos financieros acordados con los deudores y emisores de los mismos.

 **Riesgo de Liquidez:**

Es el riesgo de que Financiera FUNDESER presente dificultades para obtener fondos que le permitan cumplir con sus obligaciones inmediatas, y se vea obligado a vender un instrumento financiero por debajo de su valor razonable.

#### **5.1.4 Riesgos del entorno.**

Financiera FUNDESER opera en la República de Nicaragua, esto implica, que la continuidad de las operaciones y el mantenimiento de la condición financiera del emisor, depende, principalmente de las condiciones prevalecientes en el país. Entre los factores de riesgo a considerar, están los conflictos geopolíticos a nivel mundial, regional o local, fenómenos naturales, plagas, cambio en los marcos legales, factores de origen político, etc.

En los últimos años el país ha mostrado un buen desempeño en términos de las principales variables macroeconómicas, factores como un crecimiento económico positivo, una política fiscal prudente, la reducción de la deuda pública, una política cambiaria consistente son aspectos que han respaldado una mejora macroeconómica.

Sin embargo, las debilidades estructurales de Nicaragua incluyen ingreso per cápita bajo, un mercado financiero poco profundo e indicadores sociales débiles. La economía nicaragüense es una de las más pequeñas del continente y tiene debilidades estructurales que podrían afectar la dinámica del sistema financiero. No obstante, en años recientes, el comportamiento económico ha sido bueno y se estima para 2016 un crecimiento del producto interno bruto (PIB) cercano a 4.1%.

El país constituye la segunda economía con mayor crecimiento en Centroamérica, después de Panamá. Lo anterior le ha permitido a la banca mantener una rentabilidad alta y buena calidad de activos. Por otra parte, el sistema de devaluación programada del 5% anual, utilizado en Nicaragua, sostiene las expectativas de inflación y proporciona estabilidad financiera en medio de una dolarización financiera alta. Sin embargo, esta política cambiaria provee una capacidad de absorción limitada ante impactos externos del sector exportador.

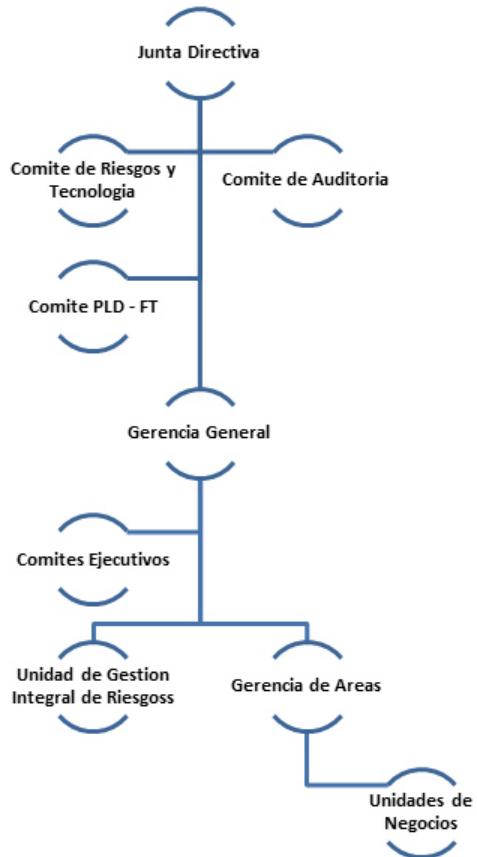
El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en Centroamérica, al tener un número reducido de participantes, bancarización baja y un mercado de capitales poco profundo. Las perspectivas de expansión crediticia de mediano y largo plazo son positivas y se apoyan parcialmente en la penetración bancaria relativamente baja, de 31% préstamos brutos respecto al PIB. La regulación financiera en Nicaragua es adecuada y cuenta con mecanismos efectivos para vigilar y controlar las exposiciones de riesgo principales. Entre estos, destaca un marco regulatorio desarrollado y transparente con respecto a los riesgos operativo y de crédito.

#### **5.1.5 Riesgo de blanqueo de capitales, bienes o activos y del financiamiento al terrorismo.**

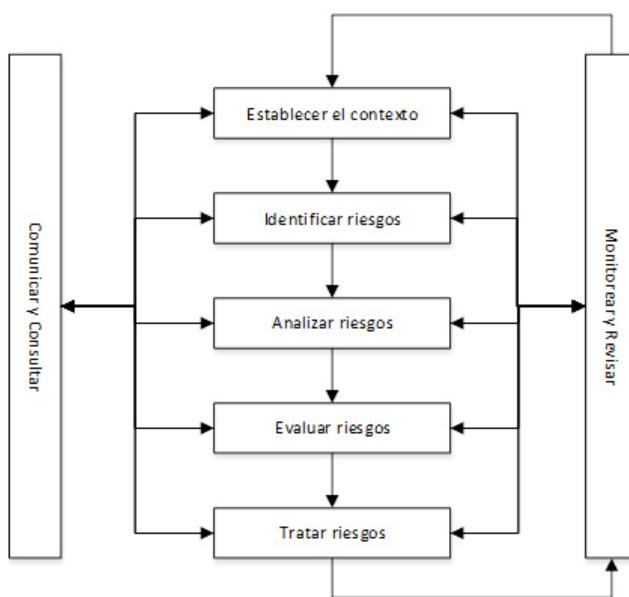
Es el riesgo inherente de que el emisor de los valores sea utilizado para el blanqueo de capitales, bienes o activos; o financiamiento de actividades terroristas.

## 5.2 Administración del riesgo por parte de Financiera FUNDESER.

### 5.2.1 Estructura organizativa para la gestión de riesgos.



### 5.2.2 Proceso para la gestión de riesgos.



### **5.2.3 Herramientas para la gestión de riesgos.**

#### **Riesgo de crédito.**

- a. **Análisis de Cosechas:** permite identificar tempranamente segmentos de colocaciones de baja calidad. Evalúa la calidad de las colocaciones de crédito segmentado en períodos iguales de tiempo (mensuales, trimestrales, anuales, etc.), considerando el nivel de maduración de la colocación y la antigüedad desde su colocación. El análisis se realiza a nivel global y segmentado: oficinas, sectores económicos, tecnología, regiones geográficas, productos etc. Esta herramienta se actualiza mensualmente.
- b. **Sistema para la Cuantificación del Riesgo de Crédito (SICURIC):** cuantifica el valor en riesgo de crédito (VAR = perdidas esperadas y perdidas no esperadas) siguiendo los criterios definidos por BASILEA II, con el fin de afinar requerimientos de cobertura.

Es un modelo estadístico cuyo motor de cálculo son matrices de transición, calcula probabilidades de incumplimiento y exposiciones a riesgo de crédito de forma agregada. El análisis se realiza de forma global y segmentada por oficinas, tecnologías crediticias, regiones geográficas, productos, sectores económicos, etc. La herramienta se actualiza mensualmente para el cálculo del VAR y semanalmente para reconocer las tasas de deterioro. En este caso no se consideran mitigantes, así la pérdida dado el incumplimiento equivale a la exposición total.

- c. **Tasa de Recuperación Puntual:** verifica tempranamente la puntualidad de los clientes al plan de pagos. Se actualiza mensual y semanalmente a nivel global y por sucursales.
- d. **Análisis de Precios Productos Agropecuarios:** Mediante el análisis de precios y tendencias de los productos agropecuarios, se establecen precios medios y a diferentes niveles de confianza en un horizonte de 12 y 24 meses. Esta información es utilizada para el cálculo de ingresos de los clientes para solicitudes de créditos agropecuarios y generar un escenario conservador de capacidad de pago y cobertura de la deuda. Para estos, se utiliza base de datos del Ministerio de Agricultura (se actualiza semanalmente) y funcionalidad de solución informática denominada @risk.

### **Riesgo de liquidez.**

- a. **Análisis de Brechas Contractuales y Operativas**, permite identificar tempranamente las brechas de liquidez para asegurar la adecuación del fondeo a las necesidades de la entidad, se realiza en dos niveles: brechas contractuales (en un horizonte de tiempo de 12 meses) y operativas (en un horizonte de tiempo de 12 meses), esto para un escenario del 99% de confianza estadística. Se actualiza mensualmente a nivel global.
- b. **Tasa de Recuperación Corriente**: verifica el cumplimiento de las proyecciones por recuperaciones de cartera vs recuperaciones reales, es muy importante para reconocer la solidez de la caja interna (capacidad del negocio para generar flujos suficientes) y es un criterio muy importante para determinar el escenario realista en el análisis de brechas de liquidez. Se actualiza semanalmente.
- c. **Análisis Riesgo de Contraparte**: analiza tendencia y solidez en los bancos del sistema financiero nacional, con el fin de identificar exposiciones de riesgo en las cuentas de banco e inversiones temporales de Financiera FUNDESER. Esta herramienta se actualiza trimestralmente.

### **Riesgo operativo**

- a. **Base de Datos de Eventos de Riesgo Operativo**: registra, analiza y da seguimiento a los eventos y factores de riesgos operativos que han sucedido. Persigue acumular información detallada de los eventos y factores de riesgo operativo, de tal manera que sea factible generar estadísticas relevantes.

### **Riesgo de mercado**

- a. **Exposición a Tasas de Interés**: cuantifica y evalúa la exposición del margen financiero y el capital a cambios en las tasas de interés. Analiza los activos y pasivos financieros, su capacidad de reapreciación y la exposición que esto genera al futuro ante cambios en las tasas de interés. La herramienta se actualiza mensualmente.
- b. **Exposición a Moneda Extranjera**: cuantifica y evalúa la exposición del margen financiero y del capital a cambios en la tasa de cambio de moneda extranjera. Analiza los activos y pasivos expuestos a cambios en moneda extranjera, y la exposición que esto genera al futuro. La herramienta se actualiza mensualmente.

## Gestión integral de riesgos

- a. **Alerta Temprana:** realiza seguimiento a la gestión de riesgos de forma integral: riesgos, rentabilidad, patrimonio. Es una herramienta automatizada que revela el comportamiento histórico de indicadores seleccionados respecto a riesgos, rentabilidad y patrimonio. La herramienta genera una calificación global y segmentada parametrizable según estándares del país. La gerencia obtiene una visión integral de la gestión con interfaz amigable: semáforos rojos, amarillos y verdes, graficas, tablas, etc. Se actualiza mensualmente.
- b. **Matriz de Riesgos:** identifica los factores de riesgo que generan los eventos a los cuales se da seguimiento en la herramienta ALERTA TEMPRANA y a su vez recoge por parte del dueño del riesgo su propuesta de estrategia y táctica para mitigar y/o controlar el riesgo. También especifica el tiempo de cumplimiento y seguimiento a la acción planteada.

### **5.2.4 Sistema para la gestión de riesgos de Financiera FUNDESER.**

El Sistema para gestionar los riesgos en Financiera FUNDESER se fundamenta en un proceso que responde al Estándar ISO 31000 (Gestión de Riesgos Principios y Directrices). Este proceso implica lo siguiente:

- Definición del Contexto: Perfil de Riesgos, Controles y Políticas
- Estructura y Roles para Gestión de Riesgos
- Sistema de Información y Monitoreo.

### **5.2.5 Perfil de riesgos y controles de Financiera FUNDESER.**

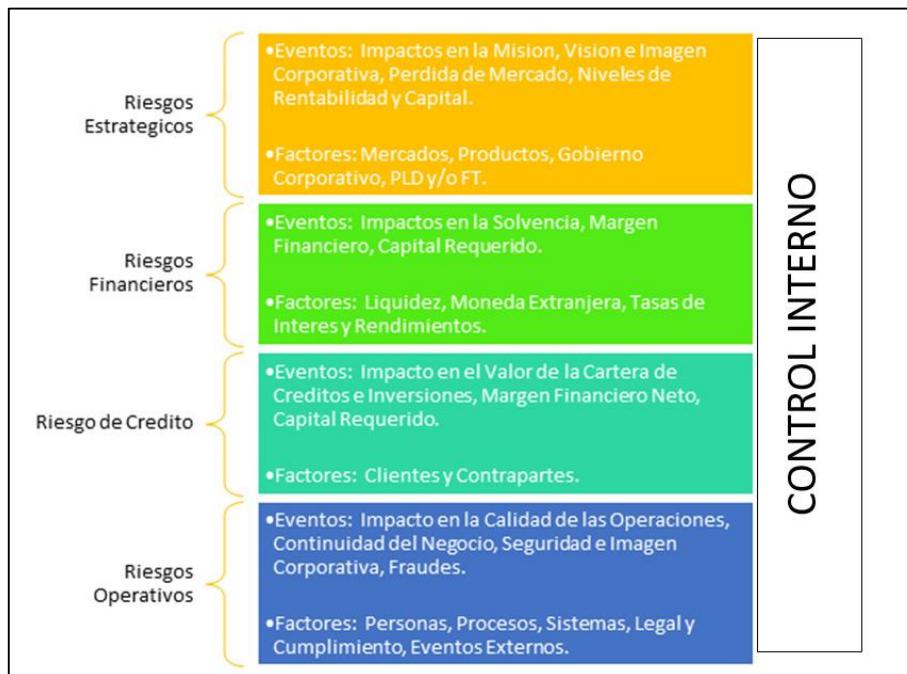
Los Objetivos Estratégicos expresados en el Plan Estratégico 2014 – 2017 son los siguientes:

- Alcanzar Rentabilidad Sostenible e
- Incrementar la Participación en el Mercado

Estos objetivos se logran a través de tres Estrategias Corporativas de largo plazo:

- Excelencia Operativa
- Organización Centrada en el Cliente
- Gestión Social

Los principales riesgos, eventos y factores que intervienen en el logro de los objetivos planteados por FUNDESER se resumen a continuación:



La gestión de cada uno de estos riesgos se realiza de conformidad con la Normativa de la materia correspondiente emitida por la SIBOIF, integrando adicionalmente cualquier mejor práctica que la institución estime pertinente. Para esta gestión, Financiera FUNDESER dispone de una estructura, procesos, políticas y herramientas especializadas.

Financiera FUNDESER ha establecido en su Plan Estratégico los mercados, sectores económicos y productos financieros hacia los cuales dirige sus acciones y con esto dar cumplimiento a su Misión y Visión. La estrategia que permitirá alcanzar estos objetivos se enfoca en potenciar capacidades adquiridas en los más de 15 años de experiencia en el negocio, específicamente en lo que se refiere a Excelencia Operativa, Organización Centrada en el Cliente y Gestión de Desempeño Social.

Su negocio principal es la actividad crediticia, misma que financia con recursos propios y los obtenidos a través de financiamientos de Instituciones Financieras nacionales e internacionales. Los activos crediticios que se adquieren en esta actividad, se concentran en el financiamiento a micros, pequeños y medianos empresarios y productores agropecuarios. Distribuidos en todo el territorio nacional y con actividades económicas diversas.

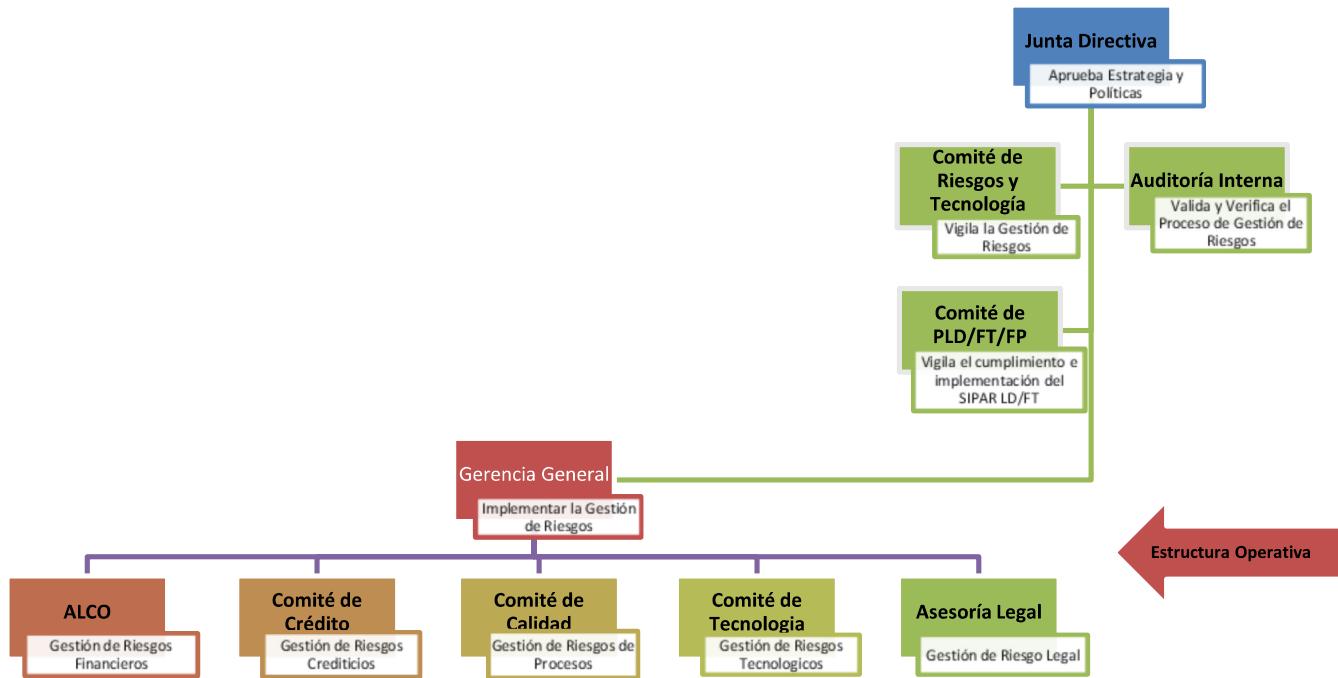
Los elementos antes referidos definen el Perfil de Riesgos de Financiera FUNDESER, el cual se expone a continuación:

Segmento		Riesgo Inherente	Controles y/o Coberturas	Valoración del Riesgo después del Control
<b>Créditos Agropecuarios</b>	Precios productos agropecuarios	1. Monitoreo y Análisis de Precios de Productos Agropecuarios 2. Tecnología Crediticia Imputa Precios Estresados		BAJO
	Factores de producción, incluyendo cambios climáticos	3. Fichas Técnicas Agropecuarias 4. Tecnología Crediticia imputa factores productivos y de riesgo climático		MEDIO
<b>Todos los Productos Crediticios</b>	Sobre endeudamiento	5. Monitoreo y análisis del Sobre endeudamiento 6. Tecnología Crediticia imputa límites al Sobre endeudamiento 7. Scoring de Personas		BAJO
	Muerte o Enfermedad de Deudor y/o Familia	8. Seguro de Vida Deudor 9. Seguro de Vida Para Miembros de la Familia 10. Seguro de Gastos Médicos para toda la Familia		BAJO
	Riesgo Cambiario Crediticio	11. Control del Riesgo Cambiario Crediticio para créditos mayores a 50 mil dólares. 12. Imputación del 125% como ponderación de riesgos para cálculo de Capital, para créditos expuestos a Riesgo Cambiario Crediticio		BAJO
	Ocurrencia de cualquiera de los factores anteriores	13. Límites de Concentración 14. Constitución de Provisiones para Cuentas Incobrables		BAJO
	Riesgos Financieros: Monedas, Tasas de Interés, Liquidez	15. Monitoreo de Indicadores de Liquidez y Calces de Activos y Pasivos 16. Plan de Contingencia de Liquidez 17. Límites a exposición por monedas y tasas de interés		BAJO
	Riesgos Operacionales: Fraudes, Interrupción del Negocio, Riesgo Legal	18. Función de Cumplimiento 19. Gestión del Riesgo Tecnológico y Seguridad de la Información 20. Capacitación al Personal 21. Línea Ética 22. Control y Supervisión in situ de los Procesos 23. Seguro de Fidelidad Comprensiva 24. Plan de Continuidad del Negocio 25. Control de Proveedores Críticos		BAJO
	Riesgo LD/FT/FP	26. Sistema para la Prevención del Riesgo por Lavado de Dinero y/o Financiamiento al Terrorismo (SIPAR-LDFT), el cual implementa la Política Interna para la Gestión del Riesgo de LD/FT/FP a través del Sistema TOPAZ TRACE y administrado por la Unidad de PLD/FT/FP		BAJO

## 5.2.6 Políticas para la gestión de riesgos.

	Gestión Riesgos Financieros	Gestión Riesgo Crediticios	Gestión Riesgos Operacionales	Gestión de Riesgos PLD/FT/FP
Gestión Estratégica		1. Aseguramiento de estructura, procesos y recursos suficientes para gestión proactiva de los riesgos 2. Definición del apetito de riesgos es inherente al proceso de planificación estratégica y operativa 3. Análisis de riesgo en nuevas operaciones: productos, mercados, sucursales, tecnologías 4. Control de exposiciones a nivel del portafolio: concentración, portafolio en riesgo, VAR, etc.		
		5. Generación y conformación de colchones anti cílicos	6. Gestión especializada de riesgos tecnológicos y legales	7. Política Debida Diligencia para el conocimiento del Cliente (DDC) y Políticas complementarias de conocimiento responden al perfil de riesgos PLD/FT/FP.
			8. Gestión de riesgo operacional fundamentada en procesos	9. Políticas Complementarias de Conocimiento responden al perfil de riesgos PLD/FT/FP.
Gestión Operativa	10. Gestión de Liquidez que asegura cobertura a nivel contractual y operativa, para escenarios esperados y contingentes.  14. Gestión del margen financiero orientado hacia la eficiencia en el manejo de activos y pasivos y hacia la cobertura de gastos operativos.  17. Gestión de monedas orientada hacia la exposición mínima a través de calces de activos y pasivos.	11. Gestión del proceso crediticio enfocado hacia supervisión y control in situ, actualización y mejora continua	12. Gestión de base de datos de riesgos operacionales  15. Implementar función de cumplimiento	13. Control del proceso centralizado en la Unidad PLD/FT/FP  16. Debida Diligencia descentralizada en las Unidades de Negocios y Unidades de Soporte Operativo
	19. Control de exposiciones a nivel individual: capacidad de pago, solvencia, endeudamiento, colateral, etc.		18. Control de contrataciones significativas	
			20. Control de exposiciones en cada proceso interno.	

## 5.2.7 Estructura y roles para la gestión de riesgos.



### 5.2.8 Conformación de los comités para la gestión de riesgos.

	Comité de Riesgos y Tecnología	Comité de Activos y Pasivos (ALCO)	Comité de Crédito (**)	Comité de Tecnología	Comité de Calidad	Comité PLD/FT/FP	Comité de Auditoria
Junta Directiva (*) (JD)							
Gerencia General (GG)							
Gerencia de Riesgos (GR)							
Gerencia de Negocios (UN)							
Gerencia Financiera (USO)							
Gerencia de Operaciones (USO)							
Gerencia de Tecnología (USO)							
Unida PLD/FT/FP							
Auditoria Interna (AI)							
Gerencias Regionales (UN)							
Gerencias de Sucursales (UN)							

(\*) La Junta Directiva participa con tres directores, los cuales pertenecen a grupos financieros accionistas en Financiera FUNDESER, con amplia experiencia en el negocio a nivel internacional.

(\*\*) El Comité de Crédito funciona en niveles con diferentes atribuciones de autorización, desde el nivel de Junta Directiva (montos mayores a 75 mil dólares) hasta Gerencias de Sucursal (montos menores a 10 mil dólares).

### 5.2.9 Roles para la gestión de riesgos.

Actividades del Proceso	JD	CR	GR	GG	CE	UN	USO	PLD/FT/FP (*)	AI
Establecimiento del Contexto	A	R	C	C	I	I	I	R	I
Valoración del Riesgo	I	A	R	C	C	C	C	R	I
Administración del Riesgo	A	I	C	R	C	C	C	R	I
Monitoreo y Revisión	I	A	R	C	C	C	C	R	I
Comunicación	I	I	R	A	I	I	I	R	I

Para la función PLD/FT/FP, la Unidad de PLD/FT/FP toma el rol de Responsable en la ejecución del Proceso de PLD/FT/FP. Todo esto controlado por el Comité de PLD/FT/FP.

Rol			Descripción						
<b>R</b>	<i>Responsable</i>	Responsable	Este rol corresponde a quien efectivamente realiza la tarea. Lo más habitual es que exista sólo un encargado (R) por cada tarea.						
<b>A</b>	<i>Accountable</i>	Quien rinde cuentas	Este rol se responsabiliza de que la tarea se realice y es el que debe rendir cuentas sobre su ejecución. Sólo puede existir una persona que deba rendir cuentas (A) de que la tarea sea ejecutada por su responsable (R).						
<b>C</b>	<i>Consulted</i>	Consultado	Este rol posee alguna información o capacidad necesaria para realizar la tarea.						
<b>I</b>	<i>Informed</i>	Informado	Este rol debe ser informado sobre el avance y los resultados de la ejecución de la tarea. A diferencia del consultado (C), la comunicación es unidireccional.						

## 5.2.10 Sistema de información y monitoreo.

INFORME	OBJETIVO	CONTENIDO	PERIODICIDAD
<b>Gestión Integral de Riesgos</b>			
Informe del Comité de Riesgos	Informar a la Junta Directiva sobre el Estatus de la Gestión de Riesgos	Desempeño del Comité de Riesgos Exposición de Riesgos y su impacto Cumplimiento de las Políticas Monitoreo del Entorno Efectividad del Sistema para la Gestión de Riesgos	Anual
Informe de la Gerencia de Riesgos	Informar al Comité de Riesgos sobre el Estatus de la Gestión de Riesgos	Desempeño de la Gerencia de Riesgos Exposición de Riesgos y su impacto Cumplimiento de las Políticas Monitoreo del Entorno Efectividad del Sistema para la Gestión de Riesgos	Semestral
Sistema Alerta Temprana	Seguimiento a Indicadores Estratégicos y Operativos	Indicadores Estratégicos Indicadores Operativos	Trimestral
Ánalisis del Crecimiento	Analizar la Calidad del Crecimiento	Ánalisis del Crecimiento, Tasas de Retención de Clientes Entorno Económico Competitividad Participación del Mercado	Trimestral
Ánalisis de Eficiencia	Analizar la Eficiencia Institucional	Productividad Rotación de Personal	Trimestral
<b>Gestión de Riesgos Financieros</b>			
Ánalisis de las Ganancias	Ánalisis Factores de Riesgo en la Gestión de las Ganancias	Información Histórica Matriz Dupont Margen Financiero	Trimestral
Ánalisis del Capital	Ánalisis de Factores de Riesgo en la Gestión del Capital	Información Histórica Riesgo de Insolvencia Riesgo de Insuficiencia Patrimonial Montos Nacionales	Trimestral
Ánalisis de Liquidez	Ánalisis de Factores de Riesgo en la Gestión de Liquidez	Liquidez de Corto Plazo (Brechas Contractuales y Operativas) Tasa de Recuperación Corriente Histórico Origen y Aplicación de Fondos Análisis del Fondeo Valor Actual del Negocio en base a Flujos de Caja Cumplimiento Política de Liquidez	Bimensual
Ánalisis Riesgo de Mercado	Ánalisis de Factores de Riesgo en la Gestión de Tasas de Interés	Tasas de Mercado Exposición del Margen Financiero Exposición del Capital	Trimestral
<b>Gestión de Riesgos Crediticios</b>			
Ánalisis de la Calidad de Activos	Analizar la Exposición a Riesgo Crediticio de los Activos	Cartera en Riesgo Tasa de Recuperación Puntual Clasificación Crediticia Probabilidades de Deterioro Análisis de Cosechas Concentración de Cartera Análisis Nivel de Endeudamiento	Mensual
Ánalisis del Valor en Riesgo	Ánalisis del Valor en Riesgo y su nivel de Cobertura	Pérdidas Esperadas Pérdidas No Esperadas Rentabilidad Ajustada a Riesgos (RAROC) Cobertura del Riesgo Capital Regulatorio y Capital Económico	Trimestral
Sistema para la Cuantificación del Riesgo de Crédito (SICURIC)	Cuantificar el Riesgo de Crédito	Matrices de Transición Perdidas Esperadas Perdidas No Esperadas	Mensual
Scoring SIN RIESGOS	Generar un indicador de Scoring de Clientes	Aplica para operaciones inferiores a 5 mil dólares Interviene el proceso crediticio, en la etapa de Análisis Crediticio	Diario
Stress Precios Productos Agropecuarios	Proveer para la Tecnología Crediticia Agropecuaria, Precios de Productos Agropecuarios Estresados a Escenarios Conservadores	Ánalisis Histórico de Precios Proyección de Precios (Análisis Series de Tiempo) para Escenarios Realistas, Optimistas y Pesimistas	Mensual
<b>Gestión de Riesgos Operacionales</b>			
Informe Gestión de Riesgos Operacionales	Informar al Comité de Riesgos sobre el Estatus de la Gestión de Riesgos Operacionales	Riesgos de los Procesos, Sistemas, Gestión de Personas Riesgos para la Continuidad del Negocio Riesgos de Cumplimiento	Trimestral

### **5.2.11 Comité de auditoría.**

El comité de auditoría estará conformado por tres Directores nombrados por la Junta Directiva y/o suplentes, el cual será presidido por uno de ellos, también nombrado por dicha Junta, y quien tendrá la responsabilidad de informar a la Junta Directiva los hechos, situaciones y resoluciones que se conozcan, traten o acuerden en sus reuniones. Al menos uno de los miembros de este comité deberá tener experiencia en gestión de riesgos, informes financieros, contabilidad o auditoría.

El auditor participará permanentemente en el comité con voz, pero sin voto y actuará como secretario del Comité. También podrán participar en el comité de auditoría como invitados, con voz, pero sin voto, el presidente, el gerente general, el auditor externo y cualquier otro funcionario o profesionales externos en calidad de expertos que este Comité considere pertinente.

En el comité de auditoría asistirá a la Junta Directiva en el cumplimiento de sus responsabilidades de vigilancia para el proceso de información financiera, gestión de riesgos, control interno, auditoría y el proceso utilizado por Financiera FUNDESER para vigilar el cumplimiento de las leyes, reglamentos, normativa, código de conducta, entre otros.

Los integrantes de este comité son:

- Félix Jiménez Sanchez, Presidente del Comité de Auditoría.
- David Dewey, Miembro.
- Martin Kreysern, Miembro.

### **Sesiones y Funcionamiento del Comité**

Los miembros del comité de auditoría tendrán las siguientes responsabilidades

- a) Reunirse ordinariamente al menos cada dos meses, sin perjuicio de las reuniones extraordinarias para tratar asuntos que ameritan ser atendidos con prontitud.
- b) Informar a la Junta Directiva en la sesión inmediata posterior sobre los principales temas abordados en cada Comité de Auditoría y las decisiones tomadas, las cuales deberán quedar debidamente plasmadas en el acta correspondiente.
- c) Llevar un Libro de Actas en donde queden plasmados los temas abordados, firmado por cada uno de los miembros, de manera que pueda verificarse el análisis, discusión y toma de decisiones sobre dichos temas, así como, del ejercicio de seguimiento sobre la implementación de las decisiones y medidas adoptadas.
- d) Proponer los términos de referencia para la contratación de las auditorías externas que deban realizarse, conforme a la normativa que regula esta materia.

- e) Conocer y analizar los términos de los contratos de auditoría externa y la suficiencia de los planes y procedimientos pertinentes, en concordancia con la normativa que regula esta materia.
- f) Servir de medio de comunicación entre la Junta Directiva y la UAI y entre la Junta Directiva y la auditoría externa, con respecto a asuntos que se detallan a continuación:
  - i. Estados financieros trimestrales, semestrales y anuales, según aplique.
  - ii. Alcance y resultados de los exámenes semestrales y anuales.
  - iii. Prácticas contables y financieras de Financiera FUNDESER.
  - iv. Efectividad y calidad del sistema de control interno contable.
  - v. Alcance de otros servicios proporcionados por los auditores externos.
  - vi. Cualquier otro asunto relativo a la auditoría de las cuentas de Financiera FUNDESER y sus aspectos financieros, que el comité crea necesario considerar, a su discreción.
  - vii. Revisar el Plan de Anual de Auditoría Interna para someter a aprobación de la Junta Directiva, velar su cumplimiento y proponer modificaciones al mismo.
  - viii. Atender las propuestas que la UAI formule encaminadas al fortalecimiento del sistema de control interno y resolver situaciones que impidan su labor.
  - ix. Dar seguimiento a la implementación de las acciones necesarias para cumplir adecuadamente con las recomendaciones dadas por el Superintendente, así como, con las recomendaciones que hayan emanado de la auditoría interna y auditoría externa.
  - x. Evaluar al menos una vez al año el desempeño del auditor interno.
  - xi. Recomendar a la Junta Directiva la reelección o remoción del auditor interno y externo.

### **Funciones principales del Comité de Auditoría**

- a) Respecto a los estados financieros: Revisar los estados financieros al cierre del período, con el Gerente General y con los propios auditores externos, a fin de determinar:
  - i. Si los mismos se presentan de conformidad con el MUC.
  - ii. Si se han considerado apropiadamente todos los asuntos y transacciones o eventos especiales que deben ser expuestos en notas a los estados financieros.
  - iii. Si las decisiones tomadas por la gerencia son razonables en lo que corresponde a las áreas significativas de valorización de activos y determinación de obligaciones, cuando el criterio es un factor importante en la determinación.
  - iv. La forma cómo fueron resueltos los más importantes problemas de carácter financiero encontrados en la preparación de los estados financieros.

- v. El amplio intercambio de ideas con las gerencias y con los auditores externos sobre los aspectos y partidas más importantes de los estados financieros y notas a los mismos.
  - vi. En ciertos casos, no obstante, será necesario un análisis detallado de cada uno de los componentes de los estados financieros, debido a que la preparación y contenido de los mismos es responsabilidad de la gerencia. En muchos casos, sin embargo, el Comité querrá, probablemente, que los auditores externos participen en la revisión.
- b) Respecto a los informes de los auditores externos: Revisar el resultado del examen de los auditores externos con ellos mismos, considerando:
- i. El contenido del informe de auditoría, especialmente cualquier limitación al alcance del trabajo u otro asunto que pudiera haber generado salvedades en el dictamen.
  - ii. Cualquier diferencia entre el alcance del trabajo planeado y el que finalmente se llevó a cabo, que previamente no haya sido comunicada a la atención del comité.
  - iii. La solución de problemas de auditoría de mayor importancia tratados durante las reuniones anteriores.
  - iv. Cualquier diferencia de criterio entre la gerencia y auditores externos, con respecto a las normas contables utilizadas, tratamiento de transacciones o eventos específicos, revelaciones en los estados financieros y ajustes resultantes del examen.
  - v. Las recomendaciones de los auditores externos para el mejoramiento de los procedimientos de contabilidad y del sistema de control interno contable de Financiera FUNDESER.
  - vi. Los comentarios escritos de los auditores externos con respecto a asuntos de carácter irregular que pudieran haberse notado durante el examen.
  - vii. Los puntos de vista de los auditores externos con respecto a la competencia técnica de la gerencia contable.
- c) Respecto al control interno:
- i. Velar por la eficacia del diseño y funcionamiento de la estructura y ambiente de control interno, para determinar si está funcionando de acuerdo a sus objetivos, y modificarla cuando sea necesario.
  - ii. Informarse directamente si los auditores internos evalúan la eficiencia y el cumplimiento del sistema de control interno, regulaciones y compromisos contractuales en forma periódica, cubriendo lo siguiente:
    - ii.1. La forma en que se hacen esas evaluaciones.
    - ii.2. Si las políticas y procedimientos de Financiera FUNDESER están claramente definidas y si son debidamente comunicadas a todo el personal.

- ii.3. Si los auditores internos han proporcionado recomendaciones efectivas para mejorar aquellas áreas de la contabilidad y administración donde las políticas y procedimientos de Financiera FUNDESER no están siendo adecuadamente cumplidas, y si se ha tratado con la gerencia los resultados de las revisiones y el cumplimiento de las políticas y controles de Financiera FUNDESER.
  - ii.4. Revisar con la gerencia asuntos concernientes a la definición de políticas y procedimientos de Financiera FUNDESER, con respecto a los controles internos vigentes y al cumplimiento de las normas de las entidades de supervisión y control.
  - ii.5. El comité de auditoría debe informar, periódicamente y por escrito, de sus actividades a la Junta Directiva.
- d) Respecto a las recomendaciones de auditoría y del Superintendente

Es responsabilidad del Comité de Auditoría asegurarse que la gerencia implemente las acciones necesarias para cumplir adecuada y oportunamente con las recomendaciones emanadas de la auditoría interna, la auditoría externa, así como, las instrucciones del Superintendente.

- e) Período de vigencia del Comité de Auditoría.

La Junta directiva de Financiera FUNDESER determinará la duración del mandato de sus representantes en dicho comité, el que en ningún caso podrá ser superior a tres años, o hasta el término del período de la Junta Directiva, si éste concluyera antes de ese plazo.

## **5.2.12 Comité de riesgos y tecnología: Composición, sesiones y funciones.**

La Junta Directiva en cumplimiento a lo establecido en la Norma para la Gestión Integral de Riesgos, constituye el Comité de Riesgos y Tecnología, cuyo objeto será la gestión de los riesgos a que se encuentra expuesta la institución y vigilar que la realización de las operaciones se ajuste a los objetivos, lineamientos y políticas para la gestión integral de riesgos, así como, a los niveles de tolerancia y límites de exposición al riesgo que hayan sido previamente aprobados por la junta directiva.

### **Composición.**

El comité de riesgos y tecnología de Financiera FUNDESER depende de la Junta Directiva y está conformado por los siguientes funcionarios:

- Con voz y voto:**
  - Tres miembros propietarios de la Junta Directiva, uno de los cuales deberá presidir dicho Comité.
  - Al menos uno de los miembros de la Junta Directiva debe presentar sólidos conocimientos en el negocio financiero.

**Con voz y sin voto:**

- El Gerente General o el funcionario que el designe ejercerá la posición de secretario del comité.
- El Gerente de la Unidad de Gestión Integral de Riesgos.
- El Gerente de Tecnología de Información y Comunicación cuando se traten temas relacionados a Riesgos Tecnológicos.

**Sesiones y funciones.**

- a) El Comité deberá reunirse ordinariamente cada dos meses y extraordinariamente, cuando el Presidente del Comité y/u Otro miembro del mismo lo solicite.
- b) Las sesiones y acuerdos se harán constar en actas debidamente circunstanciadas (soportes de las actas) y suscritas por todos y cada uno de los asistentes.
- c) En lo que respecta a los directores miembros del Comité, estos podrán participar de las sesiones sin necesidad de presencia física, a través de la comunicación entre estos y los demás miembros del comité por correo electrónico, teléfono, fax o por cualquier medio de comunicación que evidencie la participación, identificación y decisión de los participantes.
- d) En este caso el secretario del comité deberá constatar lo anterior, levantando el acta correspondiente, en la que incorporen los acuerdos tomados, misma que deberá ser suscrita por los presentes. Los directores deberán ratificar en documento aparte con su firma la participación en la respectiva sesión. El acta del Comité de Riesgos debe ser firmada a más tardar en la siguiente sesión de comité.
- e) Las reuniones se llevarán a cabo en la fecha y hora que sea indicada en la respectiva convocatoria, la que deberá ser circulada al menos con ocho días de anticipación.

**Funciones Respecto a Gestión Integral de Riesgos**

- a) Proponer a la junta directiva los objetivos, lineamientos, políticas, niveles de tolerancia y límites de exposición por cada tipo de riesgos y planes de contingencia, así como, las eventuales modificaciones que se realicen a los mismos cuando las condiciones y el entorno de la institución así lo requieran.
- b) Proponer a la junta directiva las medidas correctivas y los mecanismos para implementarlas en caso de que los objetivos, lineamientos y políticas para la gestión integral e riesgos no se cumplan, o se cumplan parcialmente o en forma incorrecta. El comité deberá dar seguimiento a los planes o medidas correctivas implementadas para normalizar incumplimientos a los límites de exposición al riesgo o deficiencias reportadas e informar a la Junta Directiva.
- c) Analizar las metodologías, modelos y sistemas de gestión de cada riesgo propuestas por la unidad de gestión integral de riesgos, para su posterior presentación a la Junta Directiva, y revisar su vigencia, al menos, una vez al año.
- d) Analizar y evaluar las propuestas sobre la incursión de la institución en nuevas operaciones, productos y servicios, de acuerdo con las estrategias del negocio y las políticas para la gestión integral de riesgos; e informar a la junta

directiva los resultados de su análisis sobre dichas propuestas así como las estrategias de información a fin de divulgar en la institución toda la información sobre la gestión integral de los riesgos inherentes a estas nuevas operaciones, productos y servicios.

- e) Informar a la Junta Directiva acerca de los resultados de la implementación y ejecución del proceso de gestión de riesgos.
- f) Proponer a la Junta Directiva y Velar para que la institución cuente con la adecuada estructura organizacional para la Gestión integral de riesgos y la estrategia de asignación de recursos para su implantación
- g) Proponer a la Junta Directiva el Manual de Gestión Integral de riesgos y los respectivos manuales de administración para cada tipo de riesgo y sus correspondientes modificaciones.
- h) Proponer a la Junta Directiva la designación del responsable de la Unidad de Gestión Integral de riesgos.
- i) Informar a la Junta Directiva sobre los riesgos asumidos por la institución, su evolución, sus efectos en los niveles patrimoniales y las necesidades adicionales de mitigación.
- j) Garantizar la correcta ejecución de las estrategias y políticas aprobadas.
- k) Definir la estrategia general para la implementación de las políticas, procedimientos y sistemas aprobados para la gestión integral de riesgos y su adecuado cumplimiento.
- l) Evaluar las propuestas de gestión de riesgos que realicen las áreas de negocios, de operaciones y demás áreas funcionales.
- m) Analizar los reportes e informes de gestión emitidos por la unidad de gestión integral de riesgos, y demás áreas vinculadas al sistema de gestión de riesgos.
- n) Analizar las propuestas sobre actualización de las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos y proponer a la Junta Directiva, cuando así se requiera, la actualización de los manuales indicados en el numeral 07 dadas las condiciones del mercado o en particular las de la institución.
- o) Garantizar que las herramientas informáticas, tanto las desarrolladas internamente como las provistas por terceros, se encuentren debidamente documentadas y se corresponden y adecuan al tipo y complejidad de las operaciones de la institución y han sido asimiladas metodológicamente por el personal de la Unidad de Gestión integral de riesgos.
- p) Analizar los resultados de la evaluación realizada por la unidad de gestión integral de riesgos sobre el desempeño y riesgos asumidos por las principales líneas de negocio de la institución
- q) Otras que le asigne la junta directiva o que sean dispuestas por la SIBOIF.

### **Respecto a Gestión de Riesgos Tecnológicos.**

- a) Velar por la existencia de un Gobierno de Tecnología de Información.
- b) Aprobar los objetivos, lineamientos y políticas generales para administrar de manera adecuada y prudente la seguridad y los riesgos de tecnología de la información, incidiendo positivamente en los procesos críticos asociados a dicho riesgo.

- c) Fortalecer el contenido de las políticas referidas considerando lo establecido en las mejores prácticas aplicables y las guías de la materia que emita el superintendente.
- d) Proveer los recursos necesarios para lograr cumplimiento de las referidas políticas y de las disposiciones contenidas en la normativa.
- e) Evaluar con una periodicidad no mayor a un (1) año el contenido y aplicabilidad de las políticas institucionales de TI.
- f) Velar por la implementación de sistemas de información propios o adquiridos que cumplan con los criterios de información mencionados en la normativa.
- g) Aprobar los planes de TI.
- h) Asegurar por la disponibilidad, capacidad y el desempeño de los sistemas de información requeridos para la continuidad de procesos críticos de negocio.
- i) Velar por el uso responsable de los recursos de TI.
- j) Administrar adecuadamente los riesgos de TI.

### **5.2.13 Comité de Prevención de lavado de dinero y Financiamiento al terrorismo (PLD/FT): Composición, Sesiones, Funciones, Vigencia.**

El Comité de PLD/FT está conformado por 3 miembros propietarios, estos deben ser dos miembros de la Junta Directiva y un funcionario de la institución, el comité será presidido por uno de miembros de Junta Directiva, quien será nombrado por dicha Junta, y quien tendrá la responsabilidad de informar a la Junta Directiva los hechos, situaciones y resoluciones que se conozcan, traten o acuerden en sus reuniones.

Ocasionalmente podrán participar en el Comité de PLD/FT como invitados, con voz, pero sin voto, el Gerente General, el administrador de PLD/FT y cualquier otro funcionario que consideren pertinente.

Los integrantes de este comité son:

- Nadie Lacayo Renner, miembro de Junta directiva y Presidente del Comité de PLD/FT.
- Luis Guerra, miembro de Junta Directiva
- kristopher Forbes Suarez, Funcionario de Financiera Fundeser.

#### **Sesiones y Funcionamiento del Comité**

Las sesiones del Comité de Prevención LD/FT podrán ser Ordinarias y Extraordinarias.

##### **Sesión Ordinaria:**

- b) Las sesiones se celebrarán, una vez al mes.
- a) Su convocatoria será comunicada por escrito a todos sus miembros con una semana de antelación, e incluirá: Fecha, día, hora y lugar de la reunión en primera y segunda convocatoria. Esta convocatoria podrá ser coordinada por el Administrador de Prevención LD/FT.
- b) El Comité de Prevención LD/FT, como mínimo contendrá en sus puntos de agendas, lo descrito en la norma de la materia, de acuerdo a los casos que apliquen.

- c) Las sesiones serán efectivas con la mayoría de los miembros (dos).
- d) Los invitados a las sesiones, podrán emitir opinión, pero sin derecho a voto en las decisiones de dicho comité.

 **Sesión Extraordinaria:**

- a) La sesión podrá ser convocada:
  - i. Por acuerdo del Presidente y Secretario.
  - ii. Por el Administrador de Prevención LD/FT.
  - iii. Por un grupo de trabajo.
- b) La convocatoria se hará por escrito con la antelación suficiente, en función de la urgencia de los temas a tratar, y en su texto habrá de figurar fecha, día, hora y lugar de la reunión, así como el o los temas que la motiven.
- c) La sesión extraordinaria quedará constituida con un quórum mínimo de 2 miembros y los invitados o grupo de trabajo podrán formar parte, pero sin el privilegio de voto.
  - i. Se informa a la Junta Directiva de forma mensual los temas tratados en el comité de PLD/FT incluyendo como punto de agenda.
  - ii. Se lleva un Libro de Actas en donde quedan plasmados los temas abordados, firmado por cada uno de los miembros, de manera que pueda verificarse el análisis, discusión y toma de decisiones sobre dichos temas, así como, del ejercicio de seguimiento sobre la implementación de las decisiones y medidas adoptadas.

### **Funciones principales del Comité de PLD/FT**

Sin perjuicio de las responsabilidades y funciones propias de la Junta Directiva, del Administrador de Prevención LD/FT, Administración y de las Auditorías en el tema de Prevención LD/FT, se presentan las funciones mínimas que el Comité de Prevención LD/FT.

 **Funciones Mensuales:**

- a) El Comité de Prevención LD/FT, de forma directa brindara apoyo a la Junta Directiva, Administrador de Prevención LD/FT, Administración y Auditoría externa e interna a la ejecución del SIPAR LD/FT de Financiera FUNDESER.
- b) Posterior a cada sesión de Junta Directiva, el Comité de Prevención LD/FT, será el responsable de elaborar planes de acción que como mínimo presenten la planificación y coordinación de procedimientos y directrices para el cumplimiento de las políticas de Prevención LD/FT, aprobadas por la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, Estos planes de acción serán parte de los anexos de las actas del Comité de Prevención LD/FT.
- c) Sin perjuicio de la facultad y obligación del Administrador de Prevención LD/FT, el Comité de Prevención LD/FT, podrá elaborar y proponer políticas, controles y procedimientos de debida diligencia, para la aprobación de la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, con el fin de una eficiente gestión de prevención.

- d) El Comité de Prevención LD/FT, solicitará al Administrador de Prevención LD/FT, los resultados de la implementación del sistema existente para el monitoreo de cuentas y transacciones para la detección y reporte oportuno de operaciones sospechosas.
- e) El Comité de Prevención LD/FT, conocerá a través del Administrador de Prevención LD/FT, en forma mensual el cumplimiento de los planes de acción que la administración adopte para subsanar y resolver los incumplimientos legales y normativos, a las políticas y procedimientos internos o debilidades en el SIPAR LD/FT.
- f) El Comité de Prevención LD/FT, solicitará al Administrador de Prevención LD/FT, los resultados de la revisión y monitoreo de posibles transacciones que pudiera tener Financiera FUNDESER con personas incluidas en listas especiales o sospechosas, nacionales o internacionales, que las vinculan con temas de LD/FT y con el crimen organizado en general.
- g) El Comité de Prevención LD/FT, solicitará al Administrador de Prevención LD/FT, las estadísticas, registros y soportes actualizados sobre la aplicación y desarrollo del Programa Institucional de Capacitación de Financiera FUNDESER Supervisada sobre el tema LD/FT.
- h) El Comité de Prevención LD/FT, solicitará información al Administrador de Prevención LD/FT en relación a comunicaciones dirigidas a la Superintendencia y demás autoridades competentes, para cooperar en todo lo relacionado a la materia de prevención LD/FT.
- i) El Comité de Prevención LD/FT, solicitará información al Administrador de Prevención LD/FT en relación a elaboración, cambios, seguimiento y control de las políticas de DDC aplicadas en la institución.

#### **Funciones Periódicas:**

- a) El Comité de Prevención LD/FT Informará al pleno de la Junta Directiva, en forma trimestral y por escrito, los resultados de sus actividades a fin de que todos y cada uno de los directores se informen de la eficiencia y eficacia de los resultados obtenidos o los problemas encontrados en la implementación del SIPAR LD/FT.
- b) El Comité de Prevención LD/FT Promoverá la investigación y adopción de las mejores prácticas internacionales de prevención de estos riesgos, así como, adaptarlas a las propias particularidades de Financiera FUNDESER de conformidad a la industria en que ésta opere.
- c) El Comité de Prevención LD/FT verificará que se cumpla con las tareas y plazos establecidos por la Superintendencia para la implementación y cumplimiento de las instrucciones derivadas de sus Informes de Inspección o establecidas a través de Resoluciones, Circulares y/o Instrucciones sobre su SIPAR LD/FT.
- d) El Comité de Prevención LD/FT solicitará a la gerencia de FINANCIERA FUNDESER presentar los planes de acción adoptados por ésta para atender y cumplir con las sugerencias y/o recomendaciones sobre Prevención LD/FT de los auditores, y evaluar la viabilidad de los mismos. Así como solicitará al Administrador de Prevención LD/FT, el debido seguimiento a dichas recomendaciones.
- e) El Comité de Prevención LD/FT evaluará la forma en que fueron o están siendo resueltos por la administración, los problemas o debilidades más importantes sobre

Prevención de los riesgos LD/FT, que Auditoría Interna y/o Auditoría Externa durante la marcha, le estuvo o le ha estado informando, encontrados por éstos mientras realizaban sus respectivas revisiones, y no esperar para su atención hasta que le lleguen reportados en un Informe Final.

- f) El Comité de Prevención LD/FT participará en la evaluación periódica de riesgo de LD/FT que enfrenta Financiera FUNDESER y en el desarrollo de políticas, procedimientos, controles internos y matrices para la gestión de estos riesgos.
- g) El Comité de Prevención LD/FT solicitará información al Administrador de Prevención LD/FT en relación al análisis periódico de los segmentos de mercado a los que pertenecen los clientes y productos de Financiera FUNDESER, a fin de identificar y conocer posibles patrones y tendencias de LD/FT.

**Funciones Anuales:**

- a) El Comité de Prevención LD/FT Coordinará la realización de una autoevaluación institucional anual de su nivel de cumplimiento del SIPAR LD/FT; y de la legislación y normativa de la materia que les sean aplicables.
- b) El Comité de Prevención LD/FT Velará por la ejecución y el cumplimiento del POA PLD/FT institucional y de Capacitación anual de la institución para la prevención de los riesgos LD/FT elaborado por el Administrador de Prevención LD/FT y debidamente aprobado por la Junta Directiva.
- c) El Comité de Prevención LD/FT efectuará al menos una revisión técnica anual de las políticas, procedimientos y controles para la prevención de estos riesgos, a fin de adecuarlas a sus necesidades y perfil de riesgo institucional.
- d) El Comité de Prevención LD/FT conocerá en forma detallada e íntegra los resultados de todos y cada uno de los informes finales de inspección emitidos por la Superintendencia sobre su SIPAR LD/FT, y darles especial atención mediante el seguimiento al cumplimiento de todas las instrucciones y/o recomendaciones.
- e) El Comité de Prevención LD/FT conocerá en forma detallada el contenido de los informes finales específicos o que siendo referidos a otros riesgos pero que también contengan aspectos directamente relacionados con la gestión de los riesgos LD/FT emitidos por Auditoría Interna y Auditoría Externa.
- f) El Comité de Prevención LD/FT evaluará los comentarios escritos sobre Prevención LD/FT de los auditores internos o externos con respecto a los asuntos, operaciones o transacciones de carácter irregular, inusual o sospechosos que pudieran haber notado durante el examen de operaciones de negocios, expedientes y/o transacciones de los clientes revisados que ameriten ser reportados a la autoridad designada de conformidad a la Ley de la materia.
- g) El Comité de Prevención LD/FT verificará que los auditores internos y auditores externos formulen y propongan sugerencias y/o recomendaciones de calidad y con fundamento técnico sobre la materia de Prevención de los riesgos LD/FT, para mejorar aquellas áreas que presenten debilidades o deficiencias y/o para fortalecer las políticas, procedimientos, monitoreo y control interno que conforman el SIPAR LD/FT, o porque no están siendo cumplidas, o estén desactualizadas con relación al propio perfil de riesgo de la Entidad o respecto a los requerimientos legales y/o normativos.

- h) El Comité de Prevención LD/FT deberá Analizar el contenido y calidad de las recomendaciones de los informes de auditoría sobre el SIPAR LD/FT, evaluando cualquier diferencia entre el alcance del trabajo planeado por los auditores internos o del contratado con los auditores externos, respectivamente, en relación al que finalmente se llevó a cabo, y que previamente no haya sido informado por dichos auditores o el respectivo Comité de Auditoría.
- i) El Comité de Prevención LD/FT deberá evaluar los puntos de vista u opinión de los auditores internos y/o externos con respecto a la competencia técnica del Administrador de Prevención LD/FT y/o su desempeño en el puesto.
- j) El Comité de Prevención LD/FT podrá recomendar a la Junta Directiva la remoción del Administrador de Prevención LD/FT cuando en su desempeño no se ajuste a lo establecido en la presente Norma o como consecuencia de las debilidades y/o incumplimientos resultantes de los Informes de Inspección de los órganos de supervisión autorizados conforme la ley, o en los informes de Auditoría Interna o Auditoría Externa.
- k) El Comité de Prevención LD/FT solicitará los puntos de vista de la gerencia con respecto a las recomendaciones de los auditores internos y externos sobre el tema de las políticas de control interno de prevención LD/FT, y al análisis de la relación costo /beneficio en la ejecución de esas recomendaciones.

Las funciones antes citadas de forma directa, no limitan otras funciones y competencias que el Comité de Prevención LD/FT pueda desempeñar para una efectiva Gestión de los Riesgos del Lavado de Dinero y del Financiamiento al Terrorismo.

### **Periodo de vigencia del Comité de PLD/FT**

El Comité de Prevención LD/FT, será objeto de cambio cada dos años, dicho cambio será con la autorización de la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, la cual será plasmada en acta de sesión.

## **6 Endeudamiento y capitalización.**

### **6.1 Endeudamiento.**

La razón de endeudamiento es una medida que representa la participación de los pasivos totales de la empresa sobre la posición financiera total (Activos totales), la cual se usa para determinar la participación relativa de los acreedores y proveedores externos de la empresa en la composición o estructura del apalancamiento financiero de la misma (mezcla de pasivo y capital contable como un todo). Entre más alto sea el indicador, significa que la empresa está más apalancada con sus acreedores y proveedores externos que con capital propio.

El fondeo de Financiera FUNDESER ha sido principalmente a través de obligaciones con instituciones financieras extranjeras de sólido respaldo y prestigio.

Al 31 de diciembre de 2015 Financiera FUNDESER, según sus estados financieros auditados muestra una razón de endeudamiento de 87.35%, al cierre del año anterior (2014) este mismo valor era de 84.68%, lo que muestra una leve tendencia de incremento en el endeudamiento.

Al 31 de diciembre de 2015 el 94.37% de los pasivos corresponde a Obligaciones con Instituciones Financieras y por Otros Financiamientos, rubro que constituye la principal fuente de financiamiento de la cartera de créditos en cuando a fuentes externas se refiere.

En términos de concentración, Financiera FUNDESER cuenta con una base altamente diversificada de fondeadores de recursos financieros, entre las facilidades crediticias contratadas al 31 de diciembre de 2015 el préstamo más relevante representa el 7.66% del total de pasivos y los tres préstamos más importantes representan el 19.91% del total, asimismo la financiera cuenta con facilidades crediticias contratadas con más de 20 instituciones financieras.

Entre los principales proveedores de fondos de Financiera FUNDESER al 31 de diciembre de 2015 están:

- Guevoura Fund Ltda.
- Invest in Visions
- Instituto de Crédito Oficial del Reino de España.
  
- Incofin-Agrif.
- Propulse Fund.
- Bank im Bistum Essen.
- Triple Jump (Fondos ASN Novib, Innovation Fund, Oxfam Novib).
- ResponsAbility
- Symbiotics

Asimismo, vale mencionar que las empresas financieras, por su naturaleza de intermediación financiera, en general necesitan altos índices de endeudamiento o apalancamiento en relación a empresas de otras industrias, por lo que podemos definir que el nivel observado en Financiera FUNDESER es consistente al compararlo con el resto de la industria.

Para complementar el fondeo institucional, Financiera FUNDESER cuenta con la colocación de los valores emitidos en el presente programa de emisiones cuyo monto total asciende a US\$5,000,000.00 (cinco millones de Dólares) y/o su equivalente en moneda nacional con mantenimiento de valor.

## 6.2 Capitalización.

### 6.2.1 Capital mínimo requerido.

De acuerdo a lo establecido en la Resolución N° CD-SIBOIF-822-2-FEBE19-2014, de fecha 19 de febrero del año 2014, Norma sobre Actualización del Capital Social de las Sociedades Financieras, el capital mínimo requerido para operar una Institución Financiera en Nicaragua es de cincuenta y cinco millones de Córdobas (C\$55,000,000.00).

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Financiera es de C\$168,900,100.00 (2014: C\$100,000,000.00) representado por 1,689,001 (2014: 1,000,000.00) acciones comunes, suscritas y pagadas con valor nominal de C\$100 cada una.

A continuación, se muestra un detalle de la evolución del capital social desde que Financiera FUNDESER inició operaciones en el año 2014 hasta el mes de mayo de 2016.

Nombre del socio	Mayo de 2014 (1)			Diciembre de 2014 (2)			Mayo de 2015 (3)			Julio de 2015 (4)		
	Cantidad de Acciones	Valor de las acciones (C\$)	%	Cantidad de Acciones	Valor de las acciones (C\$)	%	Cantidad de Acciones	Valor de las acciones (C\$)	%	Cantidad de acciones	Valor de las acciones (C\$)	%
Rural Impulse Fund II S.A., SICAV SIF	250,000	C\$ 25,000,000	25.00%	229,167	C\$ 22,916,700	22.92%	229,167	C\$ 22,916,700	16.22%	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
ASN NOVIB, MicrocreditFonds	250,000	C\$ 25,000,000	25.00%	229,167	C\$ 22,916,700	22.92%	229,167	C\$ 22,916,700	16.22%	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
KCD Mikrofinanzfonds	250,000	C\$ 25,000,000	25.00%	229,167	C\$ 22,916,700	22.92%	229,167	C\$ 22,916,700	16.22%	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
Fundación FUNDESER	250,000	C\$ 25,000,000	25.00%	312,499	C\$ 31,249,900	31.25%	724,999	C\$ 72,499,900	51.33%	724,999	C\$ 72,499,900	42.92%
<b>TOTALES</b>	<b>1,000,000</b>	<b>C\$ 100,000,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,000,000</b>	<b>C\$ 100,000,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,412,500</b>	<b>C\$ 141,250,000</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,689,001</b>	<b>C\$ 168,900,100</b>	<b>100.00%</b>

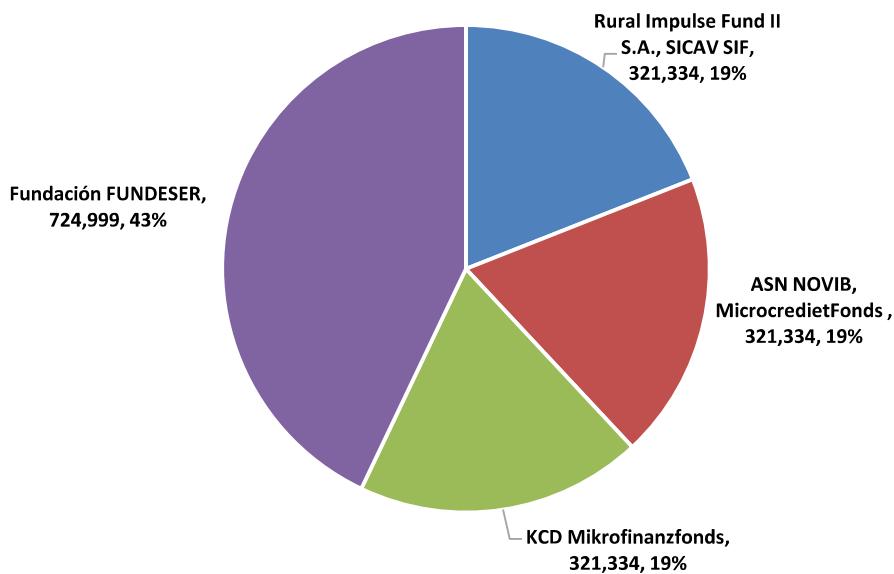
(1) Capitalización inicial de Financiera FUNDESER.

(2) Reestructuración accionaria interna. Los socios extranjeros le reconocen 62,499 acciones (C\$6,249,900) a Financiera FUNDESER, según acuerdo de accionistas. No hay aporte en efectivo.

(3) Pago de 412,500 acciones (C\$ 41,250,000) por parte Fundación FUNDESER mediante traspaso de cartera (en especie) realizado en octubre 2014 y autorizado por la SIBOIF en mayo 2015.

(4) Pago de 276,501 acciones (C\$27,650,100) realizado en efectivo entre los socios extranjeros. Distribución accionaria vigente a Mayo 2016.

## Acciones suscritas y pagadas a Mayo 2016



## Estado de cambios en el Patrimonio al 31 de mayo de 2016.

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
(Expresados en cérdobas)

	Capital social suscrito	Capital no suscrito	Capital social pagado	Capital no pagado	Capital Deudido	Reservas patrimoniales no capitalizables	Ajustes al patrimonio	Reservas patrimoniales	Resultados Acumulados	Obligaciones convertibles en capital	Total
<b>Saldo al 31 de Diciembre de 2015</b>	181.210.000					428.000	2.147.919				183.365.919
Movimientos Inversores a las decisiones de los accionistas											
Capital Social	27.450.100										27.450.100
Emitión de acciones											
Resultado del período							7.129.470				7.129.470
Capital pagado adicional											
Impresos de los Resultados acumulados o reserva legal						756.837	-	756.837			
Extracciones no imputadas sobre Inversiones Disponibles para la venta											
Superventas por introducción de bienes de uso											
Pagos de dividendos en efectivo											
Emitición de obligaciones subordinadas de conversión obligatoria											
Captación de utilidades acumuladas									1.028.930		1.028.930
<b>Saldo al 31 de Mayo de 2016</b>	160.760.100					1.194.843	7.491.601				177.346.544

FDO DE CAMBIO OFICIAL AL 30 DE ABRIL 2016: 250.367 - 1.000  
 FDO DE CAMBIO OFICIAL AL 31 DE MAYO 2016: 250.367 - 1.000

Autenticado por:  
 Ing. Alonso Rivas Arredondo  
 Gerente General



Distribuido por:  
 Dr. Alexander Correa Chaverri  
 Gerente General



## **6.2.2 Capital regulado.**

De acuerdo a la Ley 561, “Ley general de bancos, instituciones financieras no bancarias y grupos financieros”, en su artículo 19, se establece una relación de capital mínimo requerido (Adecuación de Capital) del 10% para mantener la solvencia de las instituciones financieras. Esta relación resulta de dividir la base de cálculo de capital entre la suma de los activos de riesgo crediticios y activos nacionales por riesgo cambiario.

Conforme definición establecida en el artículo 20 de la ley en mención, se entiende como base de cálculo de capital “la suma del capital primario, secundario y cualquier otra subdivisión que mediante norma general establezca el Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos conforme las mejores prácticas internacionales al respecto”.

A continuación, se presenta la base de cálculo de capital y adecuación de capital de Financiera FUNDESER al cierre del período 2015.

CONCEPTOS	Dic-15
<b>I. TOTAL ACTIVOS DE RIESGO (A+B-C-D)</b>	<b>1,385,528.5</b>
<b>A. Activos de Riesgo Ponderados</b>	<b>1,187,472.4</b>
Disponibilidades	0.0
Inversiones en Valores Netos	0.0
Operaciones con Valores y Derivados Netos	0.0
Cartera de Créditos Neta	1,107,184.6
Otras Cuentas por Cobrar Netas	1,676.5
Bienes de Uso, Netos	23,361.0
Bienes Recibidos en Recuperación de Créditos, Netos	0.0
Inversiones Permanentes en Acciones, Netas	0.0
Otros Activos Netos	55,250.2
Cuentas Contingentes Netas	0.0
<b>B. Activos Nacionales por Riesgo Cambiario</b>	<b>198,056.2</b>
<b>C. Menos: Ajustes Pendientes de Constituir</b>	<b>0.0</b>
<b>D. Menos: Inversiones en Instrumentos de Capital</b>	<b>0.0</b>
<b>II. CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO</b>	<b>138,552.9</b>
(10% del Total de Activos de Riesgo) <sup>v</sup>	
<b>III. BASE DE ADECUACION DE CAPITAL (A+B-C-D-E)</b>	<b>201,321.5</b>
<b>A. Capital Primario</b>	<b>162,548.1</b>
1. Capital Social Pagado	168,900.1
2. Capital Donado	0.0
3. Primas en la colocación de acciones	0.0
4. Aportes para Incrementos de Capital	0.0
5. Ajustes por Participación Minoritaria en Otras Empresas	0.0
6. Reserva Legal	0.0
7. Resultado Acumulado de Ejercicios Anteriores	(6,352.0)
8. Otras Reservas de Carácter Irrevocable	0.0
9. Plusvalía mercantil	0.0
<b>B. Capital Secundario</b>	<b>38,773.4</b>
1. Donaciones No Capitalizables	0.0
2. Ajustes por Revaluación de Activos <sup>2/</sup>	0.0
Por Revaluación de Bienes	0.0
Deficit por valuación de Inversiones Disponibles para la Vta.(menos)	0.0
3. Otras Reservas Patrimoniales	0.0
4. Resultado Acumulado de Ejercicios Anteriores	0.0
5. Resultados del Período	10,702.0
6. Acciones Preferentes Acumulativas u Otros Instr. Híbridos	0.0
7. Obligaciones Subordinadas y Acciones Preferentes Redimibles	28,071.4
8. Provisiones Genéricas	0.0
<b>C. Menos Exceso (Capital Primario - Capital Secundario)</b>	<b>0.0</b>
<b>D. Menos: Ajustes Pendientes de Constituir</b>	<b>0.0</b>
1) Provisiones	0.0
2) Otros ajustes	0.0
<b>E. Menos: Inversiones en Instrumentos de Capital</b>	<b>0.0</b>
1)	0.0
2)	0.0
<b>IV. ADECUACION DE CAPITAL ( III / I )</b>	<b>14.53%</b>

### **Obligaciones subordinadas.**

El saldo presentado en el numeral 7 de la estructura de Capital Secundario corresponde a préstamo otorgado por ASN-Novib Microkredietfonds el 15 de diciembre de 2015, con la finalidad de financiar la ampliación de la cartera de préstamos de la financiera para actividades de préstamos destinados a micro y pequeños empresarios con límite equivalente en Dólares a EUR 25,000 por beneficiario individual. El monto original del préstamo es de USD 1,000,000.00 con vencimiento el 15 de diciembre de 2022, devenga una tasa de interés del 115 anual fija sobre el saldo adeudado del préstamo durante la vigencia del mismo. El interés neto no incluye la retención de impuestos sobre la renta establecida por las leyes de la República de Nicaragua.

El saldo al 31 de diciembre de 2015 es de C\$28,071,386 los cuales están compuestos de la siguiente manera:

	<b>2015</b>
Capital	C\$ 27,928,300
Intereses	C\$ 143,086
Total	C\$ 28,071,386

El pago del préstamo está subordinado a las demás obligaciones principales de la Financiera, sin embargo, no se subordinará a ninguna otra deuda subordinada, presente o futura contraída por Financiera FUNDESER.

Asimismo, en el mes de junio del corriente año 2016 Financiera FUNDESER contrató una nueva obligación subordinada con Development International Desjardins (DID) por un monto de USD 1,000,000 los fondos fueron recibidos en ese mismo mes de junio y la finalidad de los mismos es financiar la ampliación de la cartera de préstamos de la financiera para actividades de préstamos destinados a micro y pequeños empresarios.

Las obligaciones subordinadas contratadas en el mes de junio de 2016 más las registradas al cierre del año 2015 suman un total de USD 2,000,000 y corresponden al valor que se encuentra reflejado para el año 2016 en las proyecciones financieras del balance general que se muestran en el inciso 12.1 (balance general proyectado para el período 2016-2018) del presente prospecto.

### **Ponderación de operaciones.**

En la Resolución N° CD-SIBOIF-665-4-FEB17-2011, de fecha 17 de febrero de 2011, Norma de reforma de los artículos 5 y 6 de la norma sobre adecuación de capital, emitida por la Superintendencia de Bancos de y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua y publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 230 del 29 de noviembre de 2007, se modificó la ponderación de operaciones realizadas con instituciones financieras del país, así como los cambios en la ponderación en la cartera de préstamos de consumo, hipotecarios y comerciales.

#### **6.2.3 Dividendos.**

Financiera FUNDESER inició operaciones en el año 2014. Ni al 31 de diciembre de 2014 ni al 31 de diciembre de 2015 se han decretado ni se han pagado dividendos.

## 7 Información sobre el emisor.

### 7.1 Denominación social del emisor.

El emisor de los valores desmaterializados representativos de deuda del presente programa de emisiones es Financiera FUNDESER, S.A., que en lo futuro y sucesivo a efectos de abreviación en el presente documento podrá simplemente denominarse: "FUNDESER".

Financiera FUNDESER fue constituida en Escritura Pública Número siete (07) de Constitución de Sociedad Anónima y aprobación de Estatutos, rendida ante los oficios notariales del Doctor Edmundo Castillo Salazar el día 17 de febrero del año 2014. Financiera FUNDESER se encuentra inscrita y registrada en el Registro Público de la Propiedad Inmueble y Mercantil del Departamento de Managua con fecha de inscripción 27/03/2014, bajo el No. 46147-B5, Tomo No. 1265-B5, Páginas No. 191/437, del Libro Segundo de Sociedades del Registro Público Mercantil del Departamento de Managua, asimismo se encuentra inscrita como Comerciante con fecha de inscripción 27/03/2014, bajo No. 83364, Tomo No. 123, Páginas No. 251/259 del Libro Primero de Comerciantes del Registro Público Mercantil del Departamento de Managua.

### 7.2 Organigrama del emisor.



Elaborado por:  
 María de los Ángeles Reyes  
 Jefe de Reclutamiento y Selección

Revisado por:  
 René Romero Arrechavala  
 Gerente General

Nota: De Gerencia General dependen los comités: ALCO, Calidad, Proyecto, Ejecutivo.

JUNIO 2016

## **7.3 Relación entre Financiera FUNDESER y FUNDESER ONG.**

Como se menciona en el acápite 7.2, el emisor de los valores objeto del presente prospecto es Financiera FUNDESER S.A., la cual es una Sociedad Anónima constituida bajo las leyes de la República de Nicaragua, el giro principal de negocios de Financiera FUNDESER es el otorgamiento de créditos entre su cartera de clientes a los que atiende por medio de sus sucursales distribuidas en todo el país.

Por otro lado, la Fundación para el Desarrollo Socioeconómico Social, también conocida como Fundación FUNDESER, se encuentra debidamente constituida y registrada como fundación en Ministerio de Gobernación de la República de Nicaragua. La Fundación FUNDESER es a su vez el principal accionista de Financiera FUNDESER, S.A. y a la fecha de elaboración del presente prospecto participa con el 42.92% (724,999 acciones) del capital de Financiera FUNDESER.

## **7.4 Portafolio de productos y servicios que ofrece Financiera FUNDESER.**

### **7.4.1 Productos Financieros.**

#### **7.4.1.1 Productos agrícolas.**



#### **Agrosemilla.**

##### **Descripción:**

Es un producto para capital de trabajo dirigido al pequeño productor rural que se dedica a la producción de granos básicos, raíces y tubérculos. Busca mejorar el volumen de sus cultivos y aumentar la productividad a través del crédito y que pueda pasar de una agricultura de subsistencia a una situación que le permita formar algún excedente para invertir en bienes de capital básico, como equipos, herramientas, silos y bienes familiares. El crédito es un complemento para mejorar las actividades y los ingresos del productor.

Destino del Crédito:

- Crédito para capital de trabajo generalmente insumos agrícolas.
- Crédito para mejoras en sus fincas y compra de pequeñas parcelas.
- Compra de maquinaria y equipo que apoyen a mejorar la producción y/o comercialización.

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 200.00 - US\$ 1,500	9 a 12 meses, dependiendo del tipo de cultivo y ciclo.	De 0% al 4.5% Anual	48% al 60.20% anual

**Agrocrece.**

Descripción:

Es un producto desarrollado para productores rurales que tienen un mayor nivel de operaciones que el segmento de mercado de AGROSEMILLA. El producto busca ser una alternativa para que el productor mejore sus ingresos por medio del aumento del capital de inversión, lo que le permite aumentar la escala de la producción y obtener un mejor aprovechamiento de los activos de la finca. Es un financiamiento de capital de trabajo y activo fijo para el pequeño productor agrícola rural, dedicado a la producción de café, granos básicos, tubérculos y raíces entre otros.

Destino del Crédito:

- Crédito para capital de trabajo para la agricultura, compra de insumos agrícolas
- Inversión en activo fijo.
- Compra de tierras.

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 1,501 - US\$ 10,000	9 a 12 meses, dependiendo del tipo de cultivo y ciclo.	4% anual	30% anual

**Agroinvierte.**

Descripción:

Producto para el financiamiento de capital de trabajo y activo fijo para el productor agrícola mediano dedicado a la producción de café principalmente.

Destino del crédito:

- Crédito para capital para agricultura, compra de insumos agrícolas
- Inversión en activo fijo para la finca
- Compra de tierras

Monto hasta	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 10,001 - US\$ 50,000	Desde 9 meses a 48 meses.	De 1% y 2% Anual	18% al 24% anual

**Raíces y tubérculos.**

Destino del Crédito:

- Capital de trabajo: Insumos agrícolas.
- Activo Fijo: NA

Monto hasta	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 3,000 - US\$ 10,000	Hasta 16 meses Capital de Trabajo. Formas de pago.	3% Anual	21% al 24% anual

Mayor a US\$ 10,000.01 se regirá por condiciones de crédito PYME.

**Agroplama.**

Destino del Crédito:

- Capital de trabajo: Insumos agrícolas.
- Activo Fijo: Compra de Tierras y Plantaciones de Palma (Siembra), vehículos, maquinaria y animales de trabajo.
- Se podrá financiar siembras de nuevas plantaciones de palma si el solicitante puede cubrir el pago mensual con la plantación existente.

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 10,001 - US\$ 10,000	9 a 12 meses, dependiendo del tipo de cultivo y ciclo.	2% anual	25% al 30% anual

Mayor a US\$ 10,000.01 se regirá por condiciones de crédito PYME.

### 7.4.1.2 Productos comerciales.



**Credinegocio.**

Descripción:

Crédito para capital de trabajo para micro comercio urbanos de alta rotación tales como pulperías, tiendas, tortillería, panaderías, ventas ambulantes, verduras, frutas, ropas y joyas, etc.

Destino del Crédito:

- Compra de mercadería
- Compra de activo fijo, equipo
- Mejoras del local
- Compra de propiedades para aumentar su espacio comercial

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 200- US\$ 3,000	18 a 36 meses	Del 0% al 5% anual	38% al 57.30% anual

**Credicrece.**

Descripción:

Crédito para capital de trabajo para pequeño comercio urbano/rural de alta rotación tales como misceláneos, tiendas, carnicerías, boutiques, etc.

Destino del Crédito:

- Compra de mercadería
- Compra de activo fijo, equipo
- Mejoras del local
- Compra de propiedades para aumentar su espacio comercial

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 3,001- US\$ 10,000	Capital de trabajo: hasta 36 meses Inversión en activo fijo: hasta 60 meses Mixto hasta 36 meses	Del 0% al 3% Anual	24% al 44.60% anual

**Credinvierte.**

Descripción:

Crédito para capital de trabajo para medianos negocios urbanos/rurales de alta rotación como distribuidoras de abarrotes, tiendas, farmacias, misceláneas, ventas de comidas, pequeña industria, ferretería, agro-veterinarias, etc.

Destino del Crédito:

- Compra de mercadería
- Compra de activo fijo, equipo
- Mejoras del local
- Compra de propiedades para aumentar su espacio comercial o habitacional.

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 10,001- US\$ 50,000	Capital de trabajo: hasta 24 meses Inversión en activo fijo: hasta 60 meses Mixto hasta 36 meses	Entre el 1% y 2% anual.	18% hasta 24% anual

**Credittransporte.**

Descripción:

Crédito para compra y mantenimiento de vehículo para negocios de servicios de transporte de personas selectivo, colectivo y de carga.

Destino del Crédito:

- Compra de vehículos nuevos y usados
- Mantenimiento de vehículos

- Compra de permisos de operaciones.
- Mejora en infraestructura

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 200- US\$ 10,000	Mantenimiento de vehículos hasta 18 meses Adquisición hasta 60 meses	Desde 0% al 3 % Anual	24% hasta 44% anual

#### 7.4.1.3 Productos ganaderos.



##### Mi Ganado.

Descripción:

Crédito para capital de trabajo e inversiones en finca, activo fijo del micro ganadero, cuya principal fuente de ingresos para la subsistencia de su familia es la venta de leche, carne y novillo.

Destino del Crédito:

##### Crédito para capital de trabajo

- Insumos agrícolas y veterinarios
- Toretes, novillos, vaquillas

##### Inversión en activos fijos

- Maquinaria y equipo
- Compra de terrenos
- Activo fijo ganadero

##### Inversión en infraestructura de finca

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 200- US\$ 3000	Capital de trabajo: 18 meses Activo fijo: 36 meses	Del 0% al 3.5 % anual	36% anual

**Mi Finca.**

Descripción:

Crédito para capital de trabajo e inversiones en activo fijo y mejoramiento de finca del pequeño ganadero.

Destino del crédito:

Crédito para capital de trabajo

- Insumos agrícolas y veterinarios
- Toretes, novillos, vaquillas

Inversión en activos fijos

- Maquinaria y equipo
- Mejoramiento del hato ganadero (sementales, vacas, vaquillas destinadas a la producción de leche, etc.)
- Inversión en infraestructura de finca tales como mejoramiento de pastos, cercas, pilas, áreas de ordeño, etc.
- Compra de tierras para incrementar la superficie productiva.
- Activo fijo ganadero.

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 3,001- US\$ 10,000	Capital de trabajo: 18 meses Activo fijo: 48 meses	De 0% a 3.0%	Menor o igual a U\$ 5,000: 28% al 45.68% anual Mayor a U\$ 5,000: 25% anual

**El Ganadero.**

Descripción:

Crédito de corto o largo plazo para fomentar la ganadería en las zonas de cobertura, dirigido a ganaderos medianos (dentro de los segmentos atendido por FUNDESER), que necesitan capital de trabajo o inversión.

Destino del Crédito:

**Crédito para capital de trabajo**

- Insumos agrícolas y veterinarios
- Toretes, novillos,

**Inversión en activos fijos**

- Maquinaria y equipo
- Vehículos
- Mejoramiento del hato ganadero (sementales, vacas, vaquillas destinadas a la producción de leche)

**Inversión en infraestructura de finca**

- Mejoramiento de pastos, cercas, pilas, áreas de ordeño, etc.
- Compra de tierras para incrementar la superficie productiva.

**Activos fijos ganadero**

Monto	Plazo	Comisión	Tasa
US\$ 10,001- US\$ 50,000	Capital de trabajo: hasta 18 meses. Activo fijo: hasta 60 meses	1% - 2% sobre el monto aprobado	18% al 24% anual

#### 7.4.2 Servicios.



Financiera FUNDESER ofrece a sus clientes la siguiente cartera de servicios financieros:

**Mesa de cambio:**

Le compramos o vendemos dólares con un tipo de cambio preferencial.

**Cambio de cheques Fiscales:**

Cambiamos sus cheques fiscales de una manera ágil y con una comisión baja.

**Remesas Nacionales:**

Envíe remesas a familiares en todo el país a través de nuestra amplia red de sucursales.

**Venta de tiempo aire para móviles:**

Recargue sus minutos aire Claro o Movistar.

**Recarga de Saldo TUC:**

Recargue sus tarjetas de transporte urbano en cualquiera de nuestras sucursales en Managua.

**Pago de servicios básicos:**

Aqua, Luz y teléfono.

**Micropensiones:**

Es un Plan de Retiro por vejez, que otorga una renta mensual vitalicia a partir del cumplimiento de la edad de retiro, que puede ser anticipada a los 60 años y de forma normal a los 65 años.

**Microseguros**

Seguros de Vida

**Muerte:** La suma asegurada se paga en los términos acordados cuando el fallecimiento del asegurado se produce debido a muerte por cualquier causa (Enfermedad o accidente).

**Gastos Funerarios:** Un beneficio pagadero a los beneficiarios al momento del fallecimiento del asegurado; el pago del mismo representa una ayuda económica a los beneficiarios para sufragar parte de los gastos de entierro del asegurado.

**Invalidez Total y Permanente:** Es una condición resultante de accidente o enfermedad que afecta al asegurado durante un periodo mínimo de seis (6) meses consecutivos que imposibilite al asegurado en forma total y permanente para llevar a cabo cualquier tipo de actividad, trabajo u ocupación, ya sea contra remuneración o con fines lucrativos.

**Apoyo económico:** Es un beneficio monetario pagadero al asegurado con el objeto de que pueda contratar los servicios de una ayuda para que le proporcione atenciones especiales durante un periodo de 30 días una vez comprobada la condición de Invalidez Total y Permanente del Asegurado.

## 7.5 Canales de distribución de los productos y servicios.

Financiera FUNDESER cuenta con 27 sucursales a nivel nacional para llevar su cartera de productos y servicios al alcance de sus clientes. A continuación, se presenta un detalle de las sucursales por Departamento:

Item	Departamento	Sucursal	Direccion	Teléfono
1	Carazo	Jinotepe	Del Gallo más Gallo 1 c. al norte, ½ cuadra al este	2532-3016
2	Chinandega	Chinandega	Panadería Morelia 75 varas al sur	2341-0014
3	Managua	27 de Mayo	Estatua de Montoya 1 cuadra al este, calle 27 de Mayo	2268-4159
4		La Fuente	Hospital Manolo Morales 3 ½ c abajo,	2255-1846
5		Ciudad Sandino	Frente al Gallo mas Gallo	2224-4553
6		Mayoreo	De los semáforos del Mayoreo 30 Vrs al Norte M/D	2233-1912
7		San Rafael	Supermercado Palí San Rafael del Sur 1 Cuadra al Norte	2293-3074
8	Madriz	Somoto	Del INSS 1 cuadra al sur y ½ al este	2722-0728
9	Esteli	Estelí	Autolote del norte tres cuadras al oeste	2713-2111
10	Jinotega	Bocay	San Jose de Bocay, de Clinica Fatima 25 vrs al Sur	2782-9124
11		El Cuá	Ferreteria La Amistad 20 Vrs al sur	2782-9119
12		Wiwilí	Del parque Municipal Wiwilí Jinotega, 1 cuadra al sur 1 cuadra al oeste	2784-1003
13	Nueva Segovia	Jalapa	Alcaldía Municipal, 1 cuadra al norte.	2737-2246
14	Matagalpa	La Dalia	Alcaldía Municipal 75 Varas al Norte	2774-1063
15	Matagalpa	Matiguás	Bancentro 30 mts al oeste	2778-1253
16		Matagalpa	Casa Pellas 1.c.al Este, Matagalpa	2772-2744
17		Rio Blanco	Colegio Francisco Lopez 1/2 C al este	2778-0160
18	RAAS	El Ayote	Comercial Marielos 100 m al oeste	2572-9177
19		Nueva Guinea	Enitel ½ c al Este.	2575-0053
20		El Rama	Esquina opuesta de hotel oasis del caribe	2517-0405
21	Chontales	Juigalpa	Catedral 4 c al norte	2512-2060
22	RACCN	Siuna	Gasolinera San Fernando 500 mts al norte	2794-2150
23		Rosita	Policia Nacional Rosita, 40 mtrs al Oeste, Contiguo a Ferreteria San Luis	2794-1013
24		Waslala	Casa materna 300 metros al sur, Barrio Carlos Aguero	5799-4445
25	Río San Juan	San Carlos	Iglesia Católica 75 vrs al Sur	2583-0017
26	Boaco	Boaco	Donde fue el Restaurante China media al Norte	2542-4292
27	Rivas	Rivas	Policía Nacional 1.c al Sur	2563-0335

El detalle de las sucursales arriba indicado no incluye la sede central, la cual se encuentra ubicada en Residencial Bolonia, Frente al Hotel Mansión Teodolinda. Managua, Nicaragua.

Ubicación geográfica de las sucursales de Financiera FUNDESER en todo el territorio nacional.



## **7.6 Pertenencia a grupos económicos.**

A la fecha de elaboración del presente prospecto simplificado Financiera FUNDESER no forma parte ni es dependiente de ningún grupo económico o financiero.

## **7.7 Nombre de los principales ejecutivos de la empresa.**

A continuación, se presenta un detalle de los principales ejecutivos de Financiera FUNDESER.

Cargo	Nombre del Funcionario	Profesión	Fecha desde que ocupa el cargo	Telefonos Internos
Gerente General	René Romero	Ing. Agrónomo	1/10/2014	2268-1520
Gerente de Negocios	Joaída Castillo	Lic. Economía	1/10/2014	2268-1520
Gerente Financiera	Denise Soto	Lic. En Economía	2/3/2015	2268-1520
Gerente de Operaciones	Lester Molina	Ing. Industrial	5/10/2015	2268-1520
Gerente de Talento Humano	Maytee Salazar	Ing. Química	1/10/2014	2268-1520
Gerente de Tecnología	Maria Eugenia Lanzas	Ing. En Computación	19/6/2015	2268-1520
Gerente de Riesgos	Santiago Diaz	Lic. Contaduría Pública y Finanzas	1/10/2014	2268-1520
Asesor Legal Externo	Edmundo Castillo	Lic. En Derecho	1/1/2015	2268-1520
Administrador PLD/FT	Scarlett Machado	Ing. En Sistemas	1/10/2014	2268-1520
Auditor Interno	Marlon Chavarría	Licenciado en Contaduría Publica	1/10/2014	2268-1520

## **7.8 Contratos significativos.**

A la fecha de elaboración del presente prospecto simplificado, Financiera FUNDESER no ha suscrito ningún contrato significativo fuera de su giro normal de negocios que pueda impactar directa o indirectamente en su capacidad de pago de los intereses o principal de la deuda objeto del presente prospecto simplificado.

## **7.9 Litigios legales.**

A la fecha de elaboración del presente prospecto informativo, la sociedad Financiera FUNDESER, S.A., sus asociados, directivos y funcionarios principales no son parte activa de ningún litigio legal en proceso por causa civil, penal, mercantil o administrativa, por parte de alguna persona natural o jurídica, pública o privada. Asimismo, la sociedad no se encuentra incursa en ningún litigio o proceso de carácter legal que pudiera repercutir en los resultados de la compañía o que de resultar adversos pudiesen tener un efecto negativo en su negocio o condición financiera, o que pudiesen ocasionar algún incumplimiento en sus obligaciones de acuerdo a los términos y condiciones de los Valores emitidos.

Asimismo, tanto los accionistas como el personal directivo y gerencial de la compañía, a la fecha, no es parte activa ni pasiva de ningún litigio legal en proceso. Se exceptúan de estas declaraciones, litigios rutinarios, incidentales al giro ordinario del negocio. Igualmente, a la fecha, Financiera FUNDESER está al día con todas sus obligaciones fiscales, tanto con el Gobierno Central como con la Alcaldía de Managua (ALMA).

## **7.10 Sitio web del emisor.**

Financiera FUNDESER S.A. cuenta con la siguiente página web: <http://www.financierafundeser.com.ni/>, en este sitio el emisor mantiene disponible toda la información para la consideración de los inversionistas, tal como: estados financieros, políticas de gobierno corporativo, resultados del período anterior y toda la demás información que de acuerdo a lo estipulado en la normativa que regula la materia de obligaciones de divulgación de información aplicables a los emisores de valores objeto de oferta pública, deba mantener en su sitio web.

Asimismo, la referida información también se encuentra disponible en el sitio web de INVERCASA Puesto de Bolsa S.A. <http://www.invercasa.com.ni/> como puesto de bolsa representante de la emisión.

## **7.11 Información financiera.**

La información financiera auditada de 2014 y 2015 y el informe de los auditores para esos períodos, así como, la información periódica interina se encuentra disponible para el público en las oficinas del emisor (<http://www.financierafundeser.com.ni/>) y en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (<http://www.superintendencia.gob.ni/>).

## **7.12 Auditores externos.**

Financiera FUNDESER ha contratado los servicios de KPMG (Peat Marwick Nicaragua, S.A.) para llevar a cabo los servicios de auditoría externa para el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (primer año de operaciones de Financiera FUNDESER) y para el período terminado el 31 de diciembre de 2015.

La firma de auditores externos KPMG se encuentra inscrita en el registro de auditores externos que lleva la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), según consta en Resolución número: SIBOIF-02-10-2001, de fecha 25 de octubre de 2001 y está representada por el Lic. Alfredo Antonio Artiles Mendieta.

El domicilio de la firma de auditores externos está ubicado en el Centro Pellas, 6to Piso, Kilómetro 4 ½ carretera a Masaya, Managua, Nicaragua. Teléfono: (505) 2274 4265, Fax: (505) 2274 4264, e-mail: [ni-fmpeatnic@kpmg.com](mailto:ni-fmpeatnic@kpmg.com).

## **8 Resultados de la operación<sup>4</sup> y financieros e información prospectiva (opinión de la gerencia)**

### **8.1 Resultados de la operación.**

En el año 2015 Financiera FUNDESER registra un crecimiento de 53% en activos, los cuales llegaron a C\$1,347.09 millones al cierre del año, el 92% de este crecimiento es fondeado por medio de los pasivos (los cuales crecieron 57% interanual en el año) y en un 8% por vía patrimonial (se observa un crecimiento del 28% en el patrimonio en el año 2015).

El fuerte crecimiento de los pasivos los cuales cierran el año 2015 en C\$1,173.84 millones de Córdobas es muestra de la confianza que los proveedores nacionales e internacionales de recursos financieros tienen en Financiera FUNDESER y de sus expectativas en cuanto a sus operaciones.

---

<sup>4</sup> Según cifras publicadas en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (<http://www.superintendencia.gob.ni/index.php?web=contenido&idd=1&idw=36>)

La financiera cerró el año 2015 con una cartera de créditos bruta de C\$998.46 millones de Córdobas y registra un incremento del 56% en relación al cierre del año 2014. En 2015 la cartera bruta representa el 74% de los activos totales de la financiera y poco más del 85% de los pasivos totales, ratios que indican que la gran parte de los recursos de la financiera están destinados en su principal actividad económica productiva: la cartera de créditos.

En cuanto a la calidad de la cartera, a pesar del fuerte crecimiento observado, esta mantiene altos índices de calidad, la cartera vigente representa el 99.02% de la cartera total y los créditos vencidos representan el 0.96%, estos indicadores son una muestra de la estrategia de Financiera FUNDESER de no solo crecer en volumen, sino también crecer con calidad mediante colocaciones prudentes y con una adecuada gestión de crédito con personal constantemente capacitado.

En lo que refiere a la concentración de la cartera por actividad económica a diciembre 2015 el 52.39% de la cartera se encuentra concentrada en el sector comercio, actividad económica imperante entre las micro, pequeñas y medianas empresas, seguido por la agricultura con un 25.68% y la ganadería en tercer lugar representando el 21.17%.

Actualmente Financiera FUNDESER se encuentra en un proceso de crecimiento extensivo e intensivo, incluyendo dentro de su cartera de servicios otros productos de micro finanzas que permitan a sus clientes mayor inclusión y abriendo nuevas sucursales en lugares del territorio nacional donde aún no tiene presencia. A diciembre 2015 Financiera FUNDESER cuenta con más de 300 colaboradores y más de 20,300 clientes activos.

## 8.2 Liquidez y recursos de capital.

Los principales movimientos de las fuentes de liquidez tuvieron su origen en los siguientes rubros:

Principales fuentes de liquidez (Miles de Córdobas)					
	Jun-16	Dec-15	Crecimiento %	Dic-14 *	Crecimiento %
Disponibilidades	C\$ 181,999	C\$ 78,629	131%	77,435	2%
Cartera	C\$ 1,243,378	C\$ 998,460	25%	640,839	56%
Obligaciones con instituciones financieras	C\$ 1,448,428	C\$ 1,122,239	29%	716,659	57%

\* = Solo Financiera Fundeser

Al cierre de junio 2016 las disponibilidades crecieron 131% en relación a diciembre 2015, en este mismo período la cartera se incrementó en un 25%, crecimiento originado o impulsado por un incremento del 29% en las obligaciones con instituciones financieras.

## 9 Directores, personal gerencial y empleados.

### 9.1 Junta Directiva.

Junta Directiva		
Nombres	Cargos	Suplentes
Félix José Jiménez Sanchez.	Presidente	Félix Antonio Diaz Luna
Luis Alberto Guerra Carrillo.	Vice-Presidente	Ward Bower
Nadine Eulalia Lacayo Renner.	Secretario	Jose Alfredo Torrez Lacayo
David Carlos Dewez Nina.	Director	Rubén Alexander de Haseth
Heinrich Peter Heidrich.	Director	Martin Paul Arnold Kreysern

#### 9.1.1 Detalle de los Directores.

**Félix José Jiménez Sanchez.**

- Cargo / función: Presidente.
- Nacionalidad: nicaragüense.
- Año de nacimiento: 1943
- Poderes que ostenta: Ejerce la Presidencia de la sociedad.
- Fecha de nombramiento: 15 de mayo de 2016.
- Fecha de vencimiento: 15 de mayo de 2018.
- Tiempo durante el cual lo ha ejercido: 2 años y 3 meses.
- Experiencia y trayectoria: Licenciado en Sociología. Director de Movilización de Recursos, Coordinador proyecto SAT, Director de programación, Coordinador de Sector de Desarrollo Económico y recursos naturales, Responsable de formulación de proyectos en Care Nicaragua febrero 1998 a 2009, Responsable de monitoreo y evaluación 3 años en Development Associates, Responsable de dirección de cooperativas agropecuarias DGRA de 1983 a 1990, Profesor de Sociología UCA de 1979 a 1983.
- Comités en donde participa: Comité Auditoría.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**Luis Alberto Guerra Carrillo.**

- Cargo / función: Vice-Presidente.
- Nacionalidad: peruano.
- Año de nacimiento: 1959
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Fecha de nombramiento: 25 de mayo de 2016.
- Fecha de vencimiento: 25 de mayo de 2018
- Tiempo durante el cual lo ha ejercido: 2 años y 3 meses.

- Experiencia y trayectoria: Ingeniero Industrial. Senior Equity Investment en Triple Jump B.V 2010 a la actualidad, Gerente de Administración y Finanzas en Financiera Edyficar 2002 a 2009, Gabinete de Asesores en Dirección de Crédito Público Ministerio de Economía y Finanzas 2000 a 2001, Gerente de Tesorería en Banco Banex 1998-1999, Gerente de Tesorería en Citibank 1996-1997, Gerente de Finanzas e Inversiones Gruo Prisma del 1992-1996,
- Comités en donde participa: Comité Riesgos, Comité PLD
- Relación de parentesco: Ninguno.

**Nadine Eulalia Lacayo Renner.**

- Cargo / función: Secretario.
- Nacionalidad: nicaragüense.
- Año de nacimiento: 1955.
- Poderes que ostenta:
- Fecha de nombramiento: 15 de mayo de 2016.
- Fecha de vencimiento: 15 de mayo de 2018
- Tiempo durante el cual lo ha ejercido: 2 años y 3 meses.
- Experiencia y trayectoria: Licenciada en Sociología. Consultora de Sistematización para visión mundial 2013 a septiembre 2013, Consultora de proyecto regional en Oxfam Enero a Diciembre 2012, Coordinación estudio de diseño de productos financieros en REDACAMIF enero 2011 a agosto 2011, Consultora para formulación Plan País en Ayuda en Acción del 2012 al 2014, consultora en planificación de proyectos en FAO Nicaragua diciembre 2009 a agosto 2011, Consultor asociado en grupo Cabal desde 2003 a 2006, Miembro de equipo consultor en Firma Rambol-Marena-Posaf desde 1996 hasta abril 2000.
- Comités en donde participa: Comité PLD
- Relación de parentesco: Ninguna.

**David Carlos Dewez Nina.**

- Cargo / función: Director Propietario.
- Nacionalidad: belga.
- Año de nacimiento: 1974
- Poderes que ostenta:
- Fecha de nombramiento: 25 de mayo de 2016.
- Fecha de vencimiento: 25 de mayo de 2018.
- Tiempo durante el cual lo ha ejercido: 2 años y 3 meses.
- Experiencia y trayectoria: Licenciado en Economía. Director Regional para América Latina Incopin Investment Management 2010 a la fecha, Director Banco FIE Bolivia 2009, Director Crecemos en Colombia 2009, Acme en Haití como director 2009, Director senior en Acción Internacional 2004 a

2007, Investigador y director de proyecto en International Development Research Centre 1998 a 2001.

- Comités en donde participa: Comité Auditoría  
 Relación de parentesco: Ninguna.

**Heinrich Peter Heidrich.**

- Cargo / función: Director Propietario.  
 Nacionalidad: alemán.  
 Año de nacimiento: 1953  
 Poderes que ostenta: Ninguno.  
 Fecha de nombramiento: 25 de mayo de 2016.  
 Fecha de vencimiento: 25 de mayo de 2018.  
 Tiempo durante el cual lo ha ejercido: 2 años y 3 meses.  
 Experiencia y trayectoria: Licenciado en Ciencias Económicas. Gerente General del BANK IM BISTUM ESSEN EG 1995 hasta hoy, Asesor clientes institucionales 1978-1984 en Deutsche Bank, Director de filial en Freiburg ABC Privad und Wirtschaftsbank 1983-1986, Director filial Wustenrot Bank Ag 1986-1988, Director de mercado de la región Renania Westfalia en Wustenrot Bank 1988-1994.  
 Comités en donde participa: Comité de Auditoría y Comité de Riesgo.  
 Relación de parentesco: Ninguna.

### **9.1.2 Política de compensación a Directores.**

Financiera Fundeser, S.A. cuenta con una política de compensación a directores basada en lo dispuesto en las regulaciones sobre la materia, las cuales están establecidas en la Norma sobre el Pago de Bonificaciones en las Instituciones Financieras, Norma: CD-SIBOIF-655-2-NOV24-2010, que regula el pago de bonificaciones en las instituciones financieras y la norma: CD-SIBOIF-887-2-ABR28-2015, Norma de Reforma de artículo 4 de la norma antes mencionada y en la cual se establece que se prohíbe el pago de bonificaciones a los miembros de las juntas directivas de las instituciones financieras, así como, el uso o implementación de otras figuras o modalidades que tengan por fin pagar beneficios a los miembros de dichas juntas directivas, quienes únicamente tendrán derecho a las utilidades que les correspondan, de ser el caso, a las dietas y remuneraciones por su participación en las sesiones de la junta directiva, y a las remuneraciones percibidas por su trabajo en los comités internos en los que participan.

En cumplimiento a esas regulaciones del ente regulador, pero consciente que las remuneraciones razonables de la Junta Directiva es parte integrante del Buen Gobierno Corporativo, la Junta de Accionistas de Financiera Fundeser ha propuesto la presente política de dietas para los miembros de la Junta Directiva y el vigilante. Esta política de dietas para los miembros de la Junta Directiva es un punto importante ya que podría ser determinante para:

- B1** Traer personas altamente calificadas y
- B1** Que los miembros tomen seriamente sus responsabilidades.

Para determinar el monto de las dietas se ha tenido que tomar en cuenta los siguientes parámetros:

- B1** Tiempo de preparación para las sesiones de Junta Directiva.
- B1** Tiempo de asistencia de sesión de Junta Directiva (medio día).
- B1** Nivel de Dietas en el mercado local.

En el documento denominado LINEAMIENTOS PARA JUNTA DIRECTIVA DE FINANCIERA FUNDESER se menciona que el monto a asignar en concepto de dietas tiene que ser suficientemente alto para atraer a buenos candidatos, así como lo suficientemente moderado para que la compensación monetaria no se vuelva la principal fuente de motivación de participación en la Junta. Asimismo, establece que las dietas deberían ser revisada por la Asamblea de accionistas al menos una vez cada año, en función del desempeño de la entidad y del mercado.

#### **B1 Política de remuneración:**

- Directores:** No tienen remuneración, únicamente dietas por su participación en Junta Directiva y Comités en los que participen según sea el caso.
- Gerentes, Jefaturas:** Posicionamiento de pago considerando condiciones del mercado.
- Resto de posiciones:** Posicionamiento de pago considerando condiciones del mercado.

## 9.2 Personal gerencial y empleados.

### 9.2.1 Detalle del Personal Gerencial.

#### **Gerente General.**

- Nombre: René Romero Arrechavala.
- Experiencia y formación académica:  
PhD en Ciencias Biológicas, Ingeniero Agrónomo. Gerente General Financiera Fundeser, Coordinador PRODAGROS, Rector UNA Managua, Extensionista del MAG, Presidente CEDIN, Director de Postgrado ISCA.
- Poderes que ostenta: Poder General de Administración de la sociedad.
- Relación de parentesco: Ninguna.

#### **Gerente Financiero.**

- Nombre: Denise Marcelle Soto Pineda
- Experiencia y formación académica:  
Licenciada en Economía Empresarial, Contador General Nestlé de Nicaragua, Country Controller Enel Green Power, Tesorero Banco del Éxito, Coordinador Fondos e Inversiones Claro.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

#### **Gerente de Negocios.**

- Nombre: Joaida Castillo Barquero
- Experiencia y formación académica:  
Licenciada en Economía, Postgrado en Economía Financiera, Gerente de Negocios Financiera Fundeser, Gerente de Riesgos y Crédito FINDESA, Director Ejecutivo FODEM, Gerente Microcrédito Corporación CONFIA, Consultora Independiente.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

#### **Gerente de Riesgos.**

- Nombre: Santiago José Diaz Bautista
- Experiencia y formación académica:  
Lic. Contaduría Pública y Finanzas, Postgrado Economía Agrícola, Gerente de Riesgos Financiera Fundeser, Gerente Financiero FUNDESER ONG y PRODEL, Vicegerente de Operaciones Banco Popular, Gerente de Operaciones Fundación Jose Nieborowski.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**[F0 D8] Gerente de Talento Humano.**

- Nombre: Maytee Ivett Salazar García
- Experiencia y formación académica:  
Ingeniera Química, Master en Administración de Empresas, Postgrado en Gerencia de Recursos Humanos, Gerente de Talento Humano Financiera Fundeser, Asesor de Capital Humano Banco Lafise, Especialista Organización, Puestos y Salario Claro Nic.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**[F0 D8] Gerente de Operaciones.**

- Nombre: Lester William Molina Edwards
- Experiencia y formación académica:  
Ingeniero Industrial, Master en Administración de Empresas, Gerente de Operaciones Financiera Fundeser, Jefe de Canal CENTROLAC, Jefe de Cuentas Claves COCA COLA, Gerente de Operaciones CORREDURIA RYM, Ejecutivo de Crédito CITIBANK.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**[F0 D8] Gerente de Tecnología.**

- Nombre: Maria Eugenia Lanzas Rodriguez
- Experiencia y formación académica: Ingeniero en Computación, Gerente de Tecnología Financiera Fundeser, Gerente Informático Plásticos Modernos, Gerente de Informática ACODEP.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**[F0 D8] Administrador PLD/FT**

- Nombre: Scarlett Guissell Machado Cabrera
- Experiencia y formación académica: Ingeniero en Sistemas, Administradora PLD/FT Financiera Fundeser, Analista de PLD/FT CitiBank.
- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

**[F0 D8] Auditor Interno**

- Nombre: Marlon Adolfo Chavarría Rayo
- Experiencia y formación académica: Licenciado en Contaduría Pública y Finanzas, Postgrado en Formulación y Evaluación de Proyectos, Auditor

Interno Financiera Fundeser, Director Ejecutivo de Auditoría Interna Casa Pellas, Auditor Encargado Compañía Cervecería de Nicaragua.

- Poderes que ostenta: Ninguno.
- Relación de parentesco: Ninguna.

Al definir las relaciones de parentesco tanto de los Directores como del personal gerencial, se está considerando un solo conjunto compuesto tanto por los Directores como por los Gerentes de Financiera FUNDESER.

### **9.2.2 Detalle de los empleados.**

A la fecha de elaboración del presente prospecto, Financiera FUNDESER cuenta con un total de 319 empleados. A continuación, se presenta un detalle de la cantidad de empleados en función de la ubicación geográfica de cada sucursal:

Item	Sucursal geográfica	Cantidad de empleados
1	Casa Matriz	64
2	27 de mayo	11
3	Bocay	11
4	Chinandega	12
5	Ciudad Sandino	5
6	El Ayote	7
7	El Cuá	17
8	Estelí	15
9	Jalapa	10
10	Jinotepe	12
11	Juigalpa	8
12	La Dalia	8
13	La Fuente	14
14	Matiguás	11
15	Mayoreo	15
16	Nueva Guinea	11
17	El Rama	10
18	San Carlos	5
19	San Rafael	6
20	Siuna	14
21	Somoto	4
22	Waslala	5
23	Wiwili	9
24	Matagalpa	9
25	Rio Blanco	5
26	Rosita	5
27	Boaco	8
28	Rivas	8
<b>Gran Total</b>		<b>319</b>

## 10 Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas.

### 10.1 Participaciones significativas.

Al mes de mayo del corriente año 2016 el accionista mayoritario de Financiera FUNDESER es el socio Fundación FUNDESER (ONG) el cual posee el 42.92% del capital social autorizado, suscrito y pagado. A continuación, se muestra un resumen de la composición accionaria de Financiera FUNDESER resultante luego de la última capitalización realizada en Julio de 2015 y que se mantiene vigente a la fecha de elaboración del presente prospecto.

Nombre del socio	Julio de 2015 (4)		
	Cantidad de acciones	Valor de las acciones (C\$)	%
Rural Impulse Fund II S.A., SICAV SIF	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
ASN NOVIB, MicrocredietFonds	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
KCD Mikrofinanzfonds	321,334	C\$ 32,133,400	19.03%
Fundación FUNDESER	724,999	C\$ 72,499,900	42.92%
<b>TOTALES</b>	<b>1,689,001</b>	<b>C\$ 168,900,100</b>	<b>100.00%</b>

### 10.2 Transacciones con partes relacionadas.

Financiera FUNDESER no posee transacciones activas con sus partes relacionadas, las transacciones entre el emisor y sus partes relacionadas son de índole pasivo, es decir, que la Financiera tiene contratados algunos financiamientos con estos. A continuación, se presenta un resumen de las transacciones de Financiera FUNDESER con sus partes relacionadas al 31 de diciembre de 2015.

Cuentas por cobrar a partes relacionadas		Cuentas por pagar a partes relacionadas	
Nombre de la parte relacionada	31/12/2015	Nombre de la parte relacionada	31/12/2015
<b>Cuentas por cobrar corrientes</b>	C\$ -	<b>Cuentas por pagar corrientes</b>	
		Asn Novib Microkredietfonds	C\$ 70,155,376
		KCD Microfinanzfonds	C\$ 113,785,138
<b>Total corriente</b>	<b>C\$ -</b>	<b>Fundación Fundeser</b>	<b>C\$ 552</b>
<b>Cuentas por cobrar no corriente</b>		<b>Total corriente</b>	<b>C\$ 183,941,066</b>
<b>Total no corriente</b>	<b>C\$ -</b>	<b>Cuentas por cobrar no corriente</b>	
<b>TOTAL TRANSACCIONES ACTIVAS</b>	<b>C\$ -</b>	<b>Total no corriente</b>	<b>C\$ -</b>
		<b>TOTAL TRANSACCIONES PASIVAS</b>	<b>C\$ 183,941,066</b>

### 10.3 Participaciones de asesores y consejeros.

A la fecha de elaboración del presente prospecto simplificado, ningún experto o asesor que ha prestado servicios a Financiera FUNDESER, S.A. respecto de la solicitud de registro de valores objeto de Oferta Pública, es a su vez accionista, director o gerente de la institución.

## **11 Periodicidad de la información al inversionista.**

Señor inversionista, la siguiente información sobre la empresa y su situación financiera estará a disposición en la empresa emisora, intermediarios de valores y en la Superintendencia para su consulta:

- Hechos relevantes en el momento en que la empresa tenga conocimiento del evento.
- Prospecto actualizado con la última información a disposición de la empresa.
- Estados financieros trimestrales.
- Estados financieros auditados anuales.
- Flujo de caja anual proyectado y flujos de caja reales trimestrales.
- Estados de captación con información sobre las captaciones mediante emisiones.
- Calificación de riesgo semestral.

## 12 Proyecciones 2016-2018

### 12.1 Balance General en Dólares.<sup>5</sup>

DESCRIPCION	Dec-16	Dec-17	Dec-18
<b>ACTIVOS</b>	<b>69,756,698</b>	<b>91,296,758</b>	<b>115,019,698</b>
DISPONIBILIDADES	1,757,586	1,466,926	178,237
INVERSIONES TEMPORALES	2,636,378	2,200,388	267,356
INVERSIONES BACK TO BACK	5,000,000	5,000,000	5,000,000
INVERSIONES TITULOS REPORTOS	580,352	633,725	779,274
CARTERA DE CREDITOS VIGENTE	52,681,333	73,548,025	99,177,411
CARTERA VENCIDA	942,626	1,493,166	2,141,250
INTERESES POR COBRAR	3,537,200	4,743,496	6,607,801
PROVISIONES INCOBRABLES	(1,638,917)	(2,670,694)	(4,238,183)
CARTERA DE CREDITOS NETA	55,522,241	77,113,993	103,688,279
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	36,156	50,216	67,521
ACTIVOS FIJOS NETOS	2,264,267	2,857,510	3,281,587
OTROS ACTIVOS NETOS	1,959,719	1,973,998	1,757,445
<b>PASIVOS</b>	<b>59,275,644</b>	<b>79,045,663</b>	<b>98,969,907</b>
DEPOSITOS DEL PUBLICO	-	966,667	3,286,667
OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS	46,114,057	63,141,344	80,096,154
DEUDA BACK TO BACK	5,000,000	5,000,000	5,000,000
REPORTOS	446,424	487,481	599,441
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	534,668	1,115,172	1,549,178
OTROS PASIVOS Y PROVISIONES	1,085,494	805,000	1,058,467
BONOS	4,095,000	5,530,000	5,380,000
DEUDA SUBORDINADA	2,000,000	2,000,000	2,000,000
<b>PATRIMONIO</b>	<b>10,481,054</b>	<b>12,251,095</b>	<b>16,049,791</b>
CAPITAL PAGADO	9,402,667	9,402,667	9,402,667
CAPITAL DONADO	-	-	-
RESERVAS	41,408	195,056	460,562
UTILIDADES ACUMULADAS	12,656	883,331	2,387,865
UTILIDADES DEL PERIODO	1,024,323	1,770,041	3,798,697
<b>PASIVO + CAPITAL</b>	<b>69,756,698</b>	<b>91,296,758</b>	<b>115,019,698</b>

<sup>5</sup> El valor proyectado en los Pasivos en concepto de obligaciones subordinadas corresponde a obligaciones de este tipo contratadas por Financiera FUNDESER en el mes de junio de 2016 por USD 1,000,000 más las registradas al cierre del año 2015 las cuales ascendían a USD 1,000,000 para un total de USD 2,000,000, cifra proyectada mantenerse en los próximos 3 años dado que los vencimientos de estas obligaciones son a largo plazo y Financiera FUNDESER no prevé la contratación de más de este tipo de créditos.

## 12.2 Estado de Resultados en Dólares.

DESCRIPCION	Dec-16	Dec-17	Dec-18	
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>14,794,369</b>	<b>20,783,017</b>	<b>26,934,478</b>	
INTERESES DE CARTERA DE CREDITOS	13,352,606	18,666,434	24,794,510	
COMISIONES POR DESEMBOLSOS	1,184,485	1,761,565	1,750,118	
BANCOS E INVERSIONES	257,278	355,018	389,850	
 <b>COSTOS FINANCIEROS</b>	 <b>4,740,043</b>	 <b>6,772,880</b>	 <b>8,763,288</b>	
DEUDAS	4,645,043	6,331,436	8,232,088	
CAPTACIONES	-	6,444	81,200	
BONOS	95,000	435,000	450,000	
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>10,054,326</b>	<b>14,010,137</b>	<b>18,171,190</b>	
 INGRESOS POR AJUSTE MONETARIO	 -	 -	 -	
GASTOS POR AJUSTES MONETARIOS	-	-	-	
 <b>MARGEN FINANCIERO ANTES DE AJUSTES</b>	 <b>MONETARIOS</b>	 <b>10,054,326</b>	 <b>14,010,137</b>	 <b>18,171,190</b>
 GASTOS POR ESTIMACION RIESGO DE CREDITO	 1,111,908	 1,441,592	 2,105,191	
 <b>MARGEN FINANCIERO NETO</b>	 <b>8,942,418</b>	 <b>12,568,545</b>	 <b>16,066,000</b>	
 OTROS INGRESOS OPERATIVOS NETOS	 866,615	 1,525,379	 2,084,260	
 <b>MARGEN OPERATIVO BRUTO</b>	 <b>9,809,033</b>	 <b>14,093,924</b>	 <b>18,150,260</b>	
 GASTOS OPERATIVOS	 7,086,270	 10,087,523	 10,807,523	
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	1,205,188	1,392,477	1,792,477	
 <b>UTILIDAD NETA ANTES DE IMPUESTOS</b>	 <b>1,517,576</b>	 <b>2,613,924</b>	 <b>5,550,260</b>	
 IMPUESTO SOBRE LA RENTA	 438,996	 758,589	 1,635,207	
CONTRIBUCION SIBOIF	54,256	85,093	112,127	
FOGADE	-	201	4,229	
 <b>UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS</b>	 <b>1,024,323</b>	 <b>1,770,041</b>	 <b>3,798,697</b>	

### 12.3 Flujo de efectivo en Dólares.

DESCRIPCION	Dec-16	Dec-17	Dec-18
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>	4,799,234	7,098,804	9,417,938
<b>CARTERA DE CREDITOS</b>	4,684,735	6,701,773	8,973,699
PRINCIPAL	3,463,761	5,041,468	6,818,907
INTERES	1,220,974	1,660,305	2,154,792
OTROS INGRESOS OPERATIVOS	87,605	125,323	167,808
INGRESOS DISPONIBILIDADES	26,894	30,042	34,764
INGRESOS POR AJUSTES MONETARIOS	-	-	-
CAPTACIONES	-	241,667	241,667
 <b>EGRESOS OPERATIVOS</b>	 4,843,765	 6,713,168	 9,933,931
RETIROS	-	48,333	48,333
COLOCACIONES	3,839,534	4,896,342	6,949,990
GASTOS OPERATIVOS	645,000	817,000	903,000
INVERSIONES	15,933	166,667	166,667
CANCELACION PASIVOS LABORALES			
PAGO DE IMPUESTOS Y CONTRIBUCIONES	90,134	129,977	237,838
GASTOS POR AJUSTES MONETARIOS	-	-	-
<b>AMORTIZACION A FINANCIADORES</b>	<b>253,163</b>	<b>654,850</b>	<b>1,628,103</b>
PRINCIPAL	392	393,337	1,402,308
INTERESES	252,771	261,513	225,795
 <b>FLUJO DE CAJA NETO</b>	 (44,531)	 385,636	 (515,993)
REQUERIMIENTO MINIMO DE LIQUIDEZ	2,675,081	3,962,696	5,752,303
SALDO INICIAL CAJA Y BANCOS	2,539,021	3,613,319	5,094,653
EMISION DE BONOS	2,000,000	-	-
<b>BRECHA DE LIQUIDEZ</b>	<b>1,819,409</b>	<b>36,259</b>	<b>(1,173,643)</b>
NUEVA DEUDA SUBORDINADA	-	-	-
NUEVO FONDEO	-	-	1,673,643
FONDEO BACK TO BACK	-	-	-
FONDEO REPORTOS	3,945	6,985	16,129
INVERSIONES BACK TO BACK	-	-	-
INVERSIONES REPORTOS	5,128	9,080	20,967
AMORTIZACION NUEVO FONDEO	99,342	329,546	5,801,871
<b>SALDO FINAL CAJA Y BANCOS</b>	<b>4,393,964</b>	<b>3,667,314</b>	<b>445,594</b>

## 13 Anexos

### 13.1 Calificaciones de riesgo

#### 13.1.1 Fitch Ratings



## Financiera Fundeser, S.A.

### Informe de Calificación

#### Factores Clave de las Calificaciones

##### Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	BBB-(n/c)	Sin calificación
Corto Plazo	F3(n/c)	Sin calificación

##### Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

##### Resumen Financiero

###### Financiera Fundeser, S.A.

(M\$ millones)	31 dic 2015	31 dic 2014
Activo Total (USD millones)	49.0	33.1
Activo Total	1,347.0	880.4
Patrimonio Total	170.4	134.8
Utilidad Operativa	11.6	(0.9)
Utilidad Neta	7.9	(6.3)
ROAA Operativo (%)	1.04	(0.95)
ROAE Operativo (%)	7.62	(6.16)
Generación Interna de Capital (%)	4.63	(5.62)
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	12.30	11.53
MFO: Cordobas.		
Fuente: Financiera Fundeser.		

Fuente: Financiera Fundeser.

**Calificación Basada en Perfil Financiero Intrínseco:** Las calificaciones nacionales de Financiera Fundeser, S.A. (Financiera Fundeser) derivan de su perfil financiero intrínseco. Estas consideran su franquicia limitada, la calidad de cartera buena, aunque sensible al entorno, y su rentabilidad modesta en su primer año de operación. Las calificaciones también ponderan los esfuerzos de diversificación de fondeo, así como el requerimiento y fortalecimiento de su posición patrimonial.

**Conversión a Institución Financiera Regulada:** Fitch Ratings considera la Financiera Fundeser experiencia que tiene en el otorgamiento de microcréditos, obtenida durante su etapa previa como parte de Fundación para el Desarrollo Socioeconómico Rural (Fundación Fundeser). Constituida en octubre de 2014, la institución financiera se encuentra consolidando sus diferentes áreas operativas, políticas de crédito y controles de riesgo.

**Calidad de Cartera Buena pero Sensible al Entorno:** Financiera Fundeser presenta una morosidad de 0.9%, la cual se alinea con el promedio del sistema bancario. Este indicador se beneficia del crecimiento crediticio elevado, el traslado de activos y la limpieza parcial de su cartera deteriorada realizados en 2014. El deterioro registrado en 2015 refleja la sensibilidad en el financiamiento de sectores de ingresos bajos. Favorablemente, sus reservas cubren adecuadamente cerca de 2.4 veces la cartera vencida y 2.4% de la cartera total.

**Fondeo en Proceso de Diversificación:** Financiera Fundeser cuenta con un acceso relativamente bueno a fondeo. La entidad posee líneas de crédito con más de 20 acreedores, en su mayoría fondos europeos especializados en microfinanzas. La diversificación de sus líneas permite mantener concentraciones moderadas entre sus principales proveedores de fondos. De forma positiva, 86.3% de sus líneas son otorgadas libres de garantía.

**Capitalización Adecuada:** En opinión de Fitch, la posición patrimonial de la entidad financiera es adecuada y será fortalecida por una inyección de capital cercana a USD3.5 millones en 2016. A diciembre de 2015, su indicador de Capital Base según Fitch alcanzó 12.3% de los activos ponderados por riesgo. El indicador de capital regulatorio considera la deuda subordinada, la cual el regulador local incluye dentro del capital secundario; aunque la agencia no considera este tipo de deuda como parte del capital.

**Rentabilidad Modesta:** La rentabilidad de Financiera Fundeser es modesta y la impacta la eficiencia operativa baja relacionada con su modelo de negocios y con los gastos del proceso de conversión a entidad financiera. 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.

#### Sensibilidad de las Calificaciones

**Rentabilidad y Calidad de Activos:** Mejoras sostenidas en los indicadores de rentabilidad que incidieran en una generación interna de capital mayor, junto a una morosidad controlada, favorecerían las calificaciones de la institución financiera.

**Deterioro Significativo de la Calidad de la Cartera:** Una disminución en las calificaciones podría derivar de un incremento considerable en el deterioro de cartera que incidiese en sus resultados y base patrimonial.

##### Informes Relacionados

Perspectivas 2016: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 15, 2015).  
 Nicaragua (Enero 4, 2016).

##### Analistas

José Berrios  
 +503 2516 6612  
 jose.berrios@fitchratings.com

Rolando Martínez  
 +503 2516 6619  
 rolando.martinez@fitchratings.com

# Fitch Ratings

# Bancos

## Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe, se utilizaron los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015 e información adicional provista por Financiera Fundeser.

Los estados financieros fueron preparados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas para Instituciones financieras, emitido por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Sibof).

## Entorno Operativo

El 16 de diciembre de 2015, Fitch asignó calificaciones iniciales al soberano de Nicaragua. La calificación de largo plazo en moneda local y extranjera es 'B+' con Perspectiva Estable, con un techo país de 'B+'. Al mismo tiempo, le asignó una calificación de corto plazo en moneda extranjera de 'B'. Las calificaciones reflejan el crecimiento económico positivo del país, registros de una política fiscal prudente y reducción de la deuda pública, así como una política cambiaria consistente, aspectos que han respaldado una mejora macroeconómica y una inflación declinante. Sin embargo, las debilidades estructurales de Nicaragua incluyen ingreso per cápita bajo, un mercado financiero poco profundo e indicadores sociales débiles.

La economía nicaragüense es una de las más pequeñas del continente y tiene un marco institucional relativamente frágil y debilidades estructurales que podrían afectar la dinámica del sistema financiero. No obstante, en años recientes, el comportamiento económico ha sido bueno y se estima para 2016 un crecimiento del producto interno bruto (PIB) cercano a 4.1%. El país constituye la segunda economía con mayor crecimiento en Centroamérica, después de Panamá. Lo anterior le ha permitido a la banca mantener una rentabilidad alta y buena calidad de activos. Por otra parte, el sistema de devaluación programada del 5% anual, utilizado en Nicaragua, sostiene las expectativas de inflación y proporciona estabilidad financiera en medio de una dolarización financiera alta. Sin embargo, esta política cambiaria provee una capacidad de absorción limitada ante impactos externos del sector exportador.

El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en Centroamérica, al tener un número reducido de participantes, bancarización baja y un mercado de capitales poco profundo. No obstante, Fitch prevé que los bancos sostendrán una tasa de crecimiento en el rango de 15% a 18% en 2016, dadas las proyecciones de un aumento de PIB superior a 4%. El segmento más dinámico será el de consumo, cuyo ritmo de crecimiento ha superado al empresarial, aunque parte de una base menor. Las perspectivas de expansión crediticia de mediano y largo plazo son positivas y se apoyan parcialmente en la penetración bancaria relativamente baja, de 31% préstamos brutos respecto al PIB.

La regulación financiera en Nicaragua es adecuada y cuenta con mecanismos efectivos para vigilar y controlar las exposiciones de riesgo principales. Entre estos, destaca un marco regulatorio desarrollado y transparente con respecto a los riesgos operativo y de crédito, pero es muy tolerante respecto de las exposiciones a riesgos de mercado.

## Perfil de la Empresa

### Operación Reciente

En octubre de 2014, la entidad inició operaciones tras obtener licencia como institución financiera regulada. Financiera Fundeser cuenta con experiencia previa en el otorgamiento de microcréditos, obtenida por medio de su fundador y principal accionista, Fundación Fundeser. Previamente, Fundación Fundeser realizó actividades crediticias durante 14 años, para luego ceder activos y pasivos a Financiera Fundeser, así como traspasarle la mayor parte de su personal. La entidad es una de las tres entidades financieras reguladas en Nicaragua, y su franquicia dentro del sistema financiero es modesta (0.8% de los préstamos realizados por la banca). Ofrece sus servicios financieros a través de una red compuesta por 22 agencias y sucursales distribuidas en su mayoría en el interior del país.

Su modelo de negocios está orientado al financiamiento de micro y pequeños productores y empresas, mayoritariamente del sector informal, con principal énfasis en agricultura, ganadería y comercio. Esto es con el objetivo de ofrecer servicios bancarios a segmentos y zonas geográficas desatendidas. Sus préstamos oscilan entre USD200 y USD50,000, con un plazo máximo de cuatro

## Metodología Relacionada

Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Mayo 29, 2015).

# FitchRatings

# Bancos

<b>Participación Accionaria</b>	
<b>A diciembre de 2015</b>	<b>(%)</b>
Fundación Fundeser	42.92
Rural Impulse Fund II	19.03
ABN-Novib Mikrokreditfonds	19.03
KCD Mikrofinanzfonds	19.03
Fuente: Financiera Fundeser.	

años; no obstante, cambios en sus políticas le permitirían colocar hasta USD75,000 por deudor. Sus ingresos provienen casi en su totalidad del otorgamiento de créditos.

La estructura organizacional de la institución financiera es simple y no incide sobre las calificaciones. A diciembre de 2015, su propiedad accionaria estaba compuesta por Fundación Fundeser y tres fondos de inversión europeos especializados en microfinanzas. La entidad anticipa que los aumentos de capital futuros incrementarán la participación de los tres fondos europeos, aunque la fundación pretende mantenerse como el accionista principal.

## Administración

### *En Proceso de Fortalecimiento Organizacional*

En opinión de Fitch, la administración liderada por la Gerencia General y apoyada por las gerencias de área posee un grado adecuado de experiencia en los segmentos de mayor exposición crediticia (agricultura y ganadería). El cuerpo gerencial de la institución se conforma, en su mayoría, de funcionarios que prevalecen desde su etapa como Fundación Fundeser, además de incluir puestos claves.

La agencia considera que las prácticas de gobierno corporativo son adecuadas para el perfil y escala de las operaciones de la entidad. La Junta Directiva (JD) está conformada por cinco directores y sus respectivos suplentes, dos de los cuales son designados por la fundación y tres por el resto de accionistas. Esta se encarga de la aprobación de políticas y estrategias, así como del establecimiento de límites de exposición. Además, para acompañar a la JD se designó un Vigilante, quien es independiente de los accionistas y vela por el cumplimiento de los estatutos y el pacto social. Financiera Fundeser no cuenta con préstamos a partes relacionadas, por lo cual no se perciben conflictos de interés.

Dentro de sus objetivos estratégicos principales, la entidad financiera busca fortalecer su participación en el mercado de microfinanzas y rentabilizar su operación de manera que acompañe a su crecimiento sostenible. Esto sería gracias a incrementos en su eficiencia operativa por medio de mejoras tecnológicas y un servicio fundamentado en la relación con el cliente. Asimismo, busca optimizar y diversificar sus fuentes de fondeo con el objetivo de disminuir el costo pasivo. Según la administración, en el corto plazo, Financiera Fundeser planea solicitar la autorización por parte del regulador para captar depósitos del público. La agencia considera que es pronto para evaluar la consolidación y capacidad de ejecución de la estrategia de la institución, debido a la transformación reciente de su operación a entidad financiera regulada.

## Apetito de Riesgo

### *Crecimiento de Cartera Alto y Controles de Riesgo Fortaleciéndose*

El riesgo inherente del segmento atendido y el crecimiento esperado de su balance sugieren un apetito de riesgo mayor que el promedio de la banca tradicional. Acorde al volumen de negocios y al proceso de evolución de la entidad, el área comercial se encarga de elaborar las políticas y realizar el análisis de crédito, apoyada por la gerencia de riesgo, la cual se encuentra en proceso de consolidación. Sus políticas de otorgamiento son descentralizadas y se fundamentan en la capacidad real de pago de cada deudor, complementadas por un análisis continuo de los precios de los principales productos agropecuarios.

La gerencia de riesgos monitorea de forma continua la volatilidad de los principales precios de cultivo y ganado a fin de proyectar los flujos futuros de sus clientes. Se beneficia de la experiencia en otorgamiento de créditos agropecuarios acumulada durante su etapa como fundación. Asimismo, la agencia espera que, gradualmente, se incorporen y fortalezcan los controles internos. La gestión de riesgo operativo y de continuidad de negocio está en proceso de instauración.

# FitchRatings

# Bancos

Financiera Fundeser se encuentra en una etapa de crecimiento. A diciembre de 2015, su cartera creció 55.8% y Fitch espera que mantenga un ritmo de crecimiento consistentemente por arriba del promedio del sistema. El crecimiento será potenciado por la penetración mayor en segmentos poco bancarizados, la apertura de agencias y más diversificación de servicios. En opinión de Fitch, este crecimiento se mantendrá superior a su generación interna de capital (4.6%), por lo que requerirá de inyecciones de capital de sus accionistas.

#### Riesgo de Mercado Moderado

La exposición de la entidad a movimientos en las tasas de interés es moderada y es mitigada por el margen de interés neto amplio de su operación y la rotación alta de sus préstamos. El comité de activos y pasivos está por definir la forma de gestión del margen financiero. Por otro lado, su balance mantuvo una posición en moneda extranjera equivalente a 1.7% de su patrimonio. Al igual que la mayoría de entidades financieras en Nicaragua, toda su cartera está expuesta al riesgo cambiario porque los préstamos están denominados en dólares (24.2%) o córdobas con mantenimiento de valor (indexados: 75.8%). Sin embargo, este riesgo lo mitiga la predictibilidad del tipo de cambio.

#### Perfil Financiero

#### Calidad de Activos

##### Calidad de Cartera Buena pero Sensible al Entorno

Financiera Fundeser exhibe una calidad de cartera buena, reflejada en su morosidad baja (0.9%) y la poca incidencia de reestructuraciones y castigos. En 2014, sus indicadores de morosidad se favorecieron con el proceso de traslado de activos en el cual Fundación Fundeser mantuvo en sus balances cerca de USD300 mil en préstamos deteriorados de calidad menor (categoría C, D y E según la regulación local). Además, los niveles de morosidad bajos de la entidad se benefician del crecimiento crediticio elevado. No obstante, el análisis de mora por cosechas, a pesar de contar con poco historial, deja entrever que el deterioro de préstamos sostiene un estándar bueno para los segmentos atendidos. Financiera Fundeser da seguimiento cercano a aquellos préstamos con atraso entre 1 y 30 días (0.86% de su cartera). Las cuotas de los préstamos son pagadas semanal o quincenalmente en su mayor parte, lo que permite detectar rápidamente atrasos en el pago.

El perfil de la cartera se beneficia de que los préstamos poseen un plazo promedio bajo y una atomización alta. A diciembre de 2015, el plazo promedio era de 1.2 años y los 20 mayores deudores concentraban 2.2% del total de su cartera y 13% del patrimonio. Pese a mantener indicadores de morosidad alineados con el promedio del sistema financiero, la entidad conserva una sensibilidad importante a cambios en el entorno macroeconómico. La morosidad de sus préstamos podría estar influenciada por la estacionalidad en el pago de los productores y las variaciones en los precios de las materias primas.

La cobertura de reservas representa de manera adecuada cerca de 2.4 veces la cartera vencida y 2.4% de la cartera total, niveles alineados con los promedios del sistema financiero nicaragüense. Por otro lado, las inversiones constituyeron 10.6% de los activos, compuestas por certificados de depósito a plazo en bancos de la plaza. En opinión de Fitch, la calidad de cartera de préstamos de la entidad se mantendrá vinculada a su política de colocación y la gestión de cobros que acompañen la maduración y el crecimiento esperado de cartera.



# Fitch Ratings

# Bancos

## Ganancias y Rentabilidad

### Rentabilidad Modesta

La rentabilidad de la institución financiera es modesta (ROAA: 0.7%) y está limitada por una eficiencia operativa baja, característica de instituciones con inicio reciente de operaciones y una cartera atomizada y dispersa geográficamente. A diciembre de 2015, los gastos operativos absorbieron cerca de 86% de sus ingresos operativos netos y representaron 16.5% de los activos promedio. El enfoque en microfinanzas deriva en el margen de interés amplio (MIN) de 20.4%, mientras que el crecimiento importante de la cartera es impulsado por los segmentos desatendidos por la banca tradicional. Sus tasas de interés activas son holgadas y permiten compensar un costo de fondeo mayor que el promedio del sistema. Asimismo, sus resultados fueron impactados por el gasto por provisiones, el cual representó 59.8% de las utilidades operativas antes de cargos por estimaciones. Por su parte, la contribución de ingresos por comisiones y otros servicios es baja, de 8.3% de los ingresos operativos.

Fitch considera cierto potencial de mejora en la eficiencia operativa, el cual podría beneficiarse en el largo plazo de la inversión en tecnología y la generación de economías de escala. En el corto plazo, las mejoras estarían limitadas por las inversiones esperadas en sucursales y para el fortalecimiento de su estructura administrativa. Asimismo, su perspectiva de rentabilidad estará sujeta al control efectivo de su calidad de cartera y gasto en provisiones.

## Capitalización y Apalancamiento

### Posición Patrimonial Adecuada

La capitalización de Financiera Fundeser es adecuada y se fortalecerá con un aumento de capital cercano a USD3.5 millones en 2016. A diciembre de 2015, su indicador el indicador de Capital Base según Fitch alcanzó 12.3% de los activos ponderados por riesgo. La entidad complementa su adecuación de capital (14.5%) por medio de la emisión de deuda subordinada, misma que el regulador local incluye dentro del capital secundario. De acuerdo con la administración, estaría emitiendo USD2 millones adicionales en deuda subordinada en 2016. Cabe señalar que la metodología de Fitch no considera este tipo de deuda como parte del capital, ya que el análisis de la agencia hace énfasis en capital primario. El nivel de apalancamiento de la entidad es moderado, con una relación de deuda a patrimonio tangible de 6.5 veces.

La agencia anticipa que los niveles de capital proyectados continuarán permitiendo una capacidad de absorción de pérdidas adecuada que permitiría acompañar el crecimiento del balance. Esta perspectiva estará sujeta al aporte patrimonial de sus accionistas así como sus intenciones de no pagar dividendos en el mediano plazo.

## Fondeo y Liquidez

### Fondeo en Proceso de Diversificación

Financiera Fundeser se fondea exclusivamente a través de líneas de crédito otorgadas por fondos europeos especializados en microfinanzas y algunos bancos locales. En opinión de Fitch, su fondeo es relativamente diversificado para una entidad de su naturaleza, ya que cuenta con más de 20 acreedores, lo cual permite mantener una concentración moderada entre los principales. A diciembre de 2015, los tres principales proveedores de fondos concentraban 29.8% de sus líneas, lo que compara bien con otras entidades de la misma naturaleza y tamaño similar en la región centroamericana.

La inclusión de sus tres accionistas internacionales ha favorecido el acceso a líneas de fondeo con mejores condiciones. De forma positiva, la mayor parte de sus líneas son otorgadas libres de garantía, representando 86.3% de su deuda. Por otro lado, la institución financiera se encuentra en

# FitchRatings

# Bancos

proceso de desarrollar un plan de captación de depósitos, para el cual espera obtener aprobación del regulador en los próximos dos años.

### Calce de Plazos

Plazo Contractual Diciembre 2015



Fuente: Financiera Fundeser.

A diciembre de 2015, 71.9% de su fondeo era de mediano y largo plazo, mientras que su cartera de corto plazo (1.2 años en promedio) favorecía el calce adecuado de vencimiento de sus operaciones activas y pasivas. La posición de liquidez de la entidad es buena; sus activos líquidos representaron 16.5% de los activos totales y cubrieron 72.1% de sus obligaciones financieras de corto plazo.

# FitchRatings

# Bancos

**Financiera Fundeser, S.A.**
**Estado de Resultados**

	(NIO miles)	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2014 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos:	9.6	265,280.5	55,703.7
2. Otros Ingresos por Intereses	0.2	5,056.5	256.4
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	9.8	271,152.0	55,990.1
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	2.6	76,226.3	13,478.0
7. Total Gastos por Intereses	2.6	76,226.3	13,478.0
8. Ingreso Neto por Intereses	7.1	194,923.7	42,512.1
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.1	2,413.6	161.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	0.1	3,738.8	606.8
13. Comisiones y Honorarios Netos	0.0	565.5	133.0
14. Otros Ingresos Operativos	0.4	10,909.9	1,522.5
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.6	17,647.5	2,443.3
16. Gastos de Personal	1.9	53,609.5	15,343.8
17. Otros Gastos Operativos	4.7	130,070.2	34,377.4
18. Total Gastos Operativos	6.7	153,679.7	49,721.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	1.1	28,691.6	(4,765.6)
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.6	17,264.9	2,223.1
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	0.4	11,626.9	(6,955.9)
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.0)	(924.6)	716.1
29. Utilidad antes de Impuestos	0.4	10,702.1	(6,272.6)
30. Gastos de Impuestos	0.1	2,803.1	79.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	0.3	7,099.0	(6,352.0)
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Veria	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	0.3	7,099.0	(6,352.0)
38. Nota: Utilidad Atribuble a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.3	7,099.0	(6,352.0)
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.

Tipo de Cambio

n.a.: no aplica.

Fuente: Financiera Fundeser.

USD1 = NIO27.50 USD1 = NIO26.59

# FitchRatings

# Bancos

**Financiera Fundeser, S.A.**
**Balance General**

	(NIO miles)	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2014 Cierre Fiscal
<b>Activos</b>			
A. Prestamos			
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales		n.a.	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.1	1,760.7	12,354.8
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0.2	5,515.7	223.7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	36.0	991,175.0	625,260.6
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Prestamos	0.9	23,634.5	8,106.5
7. Préstamos Netos	35.4	974,625.9	632,072.6
8. Préstamos Brutos	36.3	998,460.4	640,039.1
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos arriba	0.3	9,620.1	270.7
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos			
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	2.2	59,801.3	64,418.3
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	5.2	142,973.8	39,903.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	5.2	142,973.8	39,903.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	0.0	0.0	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	42.6	1,177,401.0	736,993.9
C. Activos No Productivos			
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	0.7	16,627.3	13,016.2
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	0.6	23,361.0	22,255.6
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	4.6	127,501.1	108,171.9
11. Total Activos	49.0	1,347,090.4	660,437.6
Tipo de Cambio		USD1 = NIO27.50	USD1 = NIO26.59
n.a.: no aplica.			
Fuente: Financiera Fundeser.			

# FitchRatings

# Bancos

**Financiera Fundeser, S.A.**
**Balance General**

	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2014 Cierre Fiscal
<b>(M\$ miles)</b>		
<b>Pasivos y Patrimonio</b>		
D. Pasivos que Devengán Intereses		
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	12.7	349,072.2
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	12.7	349,072.2
9. Obligaciones Senior a más de un Año	27.7	761,356.6
10. Obligaciones Subordinadas	1.0	28,071.4
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.
13. Total Fondeo a Largo Plazo	28.7	789,430.0
14. Derivados	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.
16. Total Fondeo	41.4	1,138,502.2
E. Pasivos que No Devengán Intereses		
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.3	9,333.6
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	3,542.4
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	1,168.6
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	626.6
9. Otros Pasivos	1.0	28,007.4
10. Total Pasivos	42.8	1,176,643.4
F. Capital Híbrido		
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.
G. Patrimonio		
1. Capital Común	6.2	170,447.1
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	6.2	170,447.1
7. Total Pasivos y Patrimonio	49.0	1,347,090.5
8. Nota: Capital Base según Fitch	6.2	170,447.1
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = M\$27.50
n.a.: no aplica.		USD1 = M\$26.59

Fuente: Financiera Fundeser.

# FitchRatings

# Bancos

**Financiera Fundeser, S.A.**
**Resumen Analítico**

	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal
<b>(%)</b>		
<b>A. Indicadores de Intereses</b>		
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	32.37	10.43
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	28.33	9.06
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6.18	2.22
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	20.36	6.06
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Prov. para Préstamos/Activos Productivos Promedio	18.56	6.52
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	20.36	6.06
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>		
1. Ingresos Neto Financieros/Ingresos Operativos Netos	6.30	5.43
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	66.41	110.00
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	16.49	6.74
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	16.92	(4.21)
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.59	(0.05)
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	59.76	(46.65)
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	7.62	(6.16)
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.04	(0.95)
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	0.64	(0.71)
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>		
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	5.17	(5.62)
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.71	(0.06)
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Promedio	5.17	(5.62)
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0.71	(0.06)
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	26.2	(1.26)
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	0.57	(0.65)
<b>D. Capitalización</b>		
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	12.30	11.53
2. Capital Eligible según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	12.65	15.32
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	14.53	11.54
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.
7. Patrimonio/Activos Totales	12.65	15.32
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.
9. Generación Interna de Capital	4.63	(5.62)
<b>E. Calidad de Activos</b>		
1. Crecimiento del Activo Total	53.00	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	55.61	n.a.
3. Préstamos Mora + 90 Días/Préstamos Brutos	0.96	0.04
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.39	1.27
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora + 90 Días	247.76	3,016.61
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(5.34)	(5.95)
7. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(5.34)	(5.95)
8. Cargo por Provision para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	2.11	0.41
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	(0.35)	0.27
10. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	0.96	0.04
<b>F. Fondeo</b>		
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.
n.a.: no aplica.		

Fuente: Financiera Fundeser.

**FitchRatings**

**Bancos**

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.

**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.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). Además, las definiciones de calificación y las condiciones de uso de tales calificaciones están disponibles en nuestro sitio web [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.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 intereses, barreras para la información para con sus filiales, 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 está basado en una entidad registrada ante la Unión Europea, se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch.

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4024, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga varía dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que si una investigación mayor de hechos re la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdidas debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de impresa.

### 13.1.2 MicroFinanza Rating



RATING INSTITUCIONAL DE MICROFINANZAS

RESUMEN EJECUTIVO

#### Financiera FUNDESER S.A. - Nicaragua

**CALIFICACIÓN FINAL** **BBB**
**PERSPECTIVA** **Positiva**

**Fecha de visita:** Febrero de 2016  
**Fecha sesión de comité:** Abril de 2016  
**Validez:** 1 año si no hay cambios significativos en las operaciones o en el contexto de trabajo  
**Calificación anterior:** Primera Calificación (BB+ por SCRIego a sep-14 como Fundación)

**NOTA DE CALIFICACIÓN POR ÁREA**

Entorno competitivo  
 Gobernabilidad y Administración  
 Rentabilidad y Sostenibilidad  
 Solvencia y gestión activo pasivo  
 Calidad de la cartera de crédito  
 Sistemas y Controles  
 Protección del cliente



D C CC CCC B BB BBB A AA AAA

**FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN**
**ANÁLISIS FINANCIERO Y SUFICIENCIA PATRIMONIAL**

En 2013 Financiera FUNDESER presenta indicadores de sostenibilidad y rentabilidad positivos, tras completar la transformación a entidad regulada por la SIBOIF en octubre de 2014. Registra un crecimiento de cartera importante en el último año, con un nivel de Cef30 controlado. El nivel de eficiencia operativa es moderado, con perspectivas positivas por la recuperación de las inversiones en la adecuación al marco regulatorio y consolidación de la estructura organizacional. Los niveles de solvencia patrimonial se consideran aceptables, con perspectivas positivas basadas en inyecciones de capital aprobadas para el 2016 y negociaciones de deuda subordinada.

**GOBERNABILIDAD  
ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y PROTECCIÓN AL CLIENTE**

La institución cuenta con una estructura de propiedad diversificada, estable y con capacidad de apoyo financiero. El sistema de gobierno se considera bueno, la JD demuestra fuertes capacidades técnicas, que contribuyen a una buena capacidad de supervisión y dirección estratégica. El equipo gerencial se encuentra en fase de consolidación, tras los cambios recientes, con espacio para desarrollar puestos de back up y planes de sucesión. La toma de decisiones es efectiva y se sustenta en el funcionamiento de comités técnicos de apoyo. Existe un marco formalizado de administración de riesgos integrales, buena gestión del riesgo crediticio, con espacio para revisar estrategia y metodología de producto Pyme. El contexto de operaciones presenta niveles crecientes de sobre endeudamiento, sobre todo en zonas urbanas. Los sistemas de protección del cliente se consideran adecuados, con espacios de mejora en el sistema de resolución de quejas y reclamos y en la formalización de lineamientos de trato justo y respetuoso en actividades de cobranza.

Detalles institucionales			Indicadores			
	Dic15	Dic14	Dic15	Dic15	Dic14*	Dic15
Forma legal	Institución Financiera no Bancaria			ROE	78.4%	-33.8%
Propiedad	FUNDESER, Incófite, Triple Jump, BIB			ROA	8.8%	-3.4%
Año de arranque	2014 (Financiera), 1997 (ONO)			Autosuf. Operacional (OS)	128.3%	89.2%
Servicios Financieros	Crédito, Pagos			Ratio de adecuación de capital (MFR)	7.0%	15.5%
Metodología crediticia	Individual			Ratio de capital sobre activo total	0.0%	15.5%
Supervisor/Regulador	SIBOIF			Ratio de liquidez inmediata	43.0%	35.0%
<b>Datos Institucionales</b>				Tasa de gastos operativos	22.1%	36.1%
Clientes (#)	21,339	15,881	20,233	Tasa de gastos financieros	0.5%	0.7%
Socios (#)	21,339	15,881	20,233	Tasa de gastos de provisión	2.0%	1.6%
Prestatarios (#)	21,339	15,881	20,233	Rendimiento de la cartera	59.6%	40.2%
Ahorristas activos (#)	0	0	0	Cef 30 días	1.6%	0.4%
Créditos activos (#)	18,701	16,250	21,078	Cef 90 días	1.3%	0.0%
Sucursales (#)	19	19	22	Cartera reestructurada	0.1%	0.0%
Personal (#)	231	261	286	Tasa de cartera castigada	0.2%	0.0%
Oficinas de crédito (#)	105	113	116	Tasa de riesgo de crédito	2.4%	2.2%
Cartera bruta (USD)	20,415,853	24,093,147	35,750,851	Tasa de cobertura del riesgo	163.4%	293.8%
Ahorro total (USD)	0	0	0	Productividad del personal (Número)	92	81
Activo total (USD)	28,236,377	33,101,148	48,253,887	Tasa de interes anual promedio (TA)	nd	nd
Prestatarias mujeres	50.2%	50.8%	49.0%	Índice de transparencia promedio	nd	85%
Saldo promedio de préstamo/PIB pc	53.63%	81.65%	92.14%	Préstamo promedio desembolsado, USD	1,155	1,472
*Los indicadores basados en el estado de resultados han sido annualizados; nd: no disponible						

**MicroFinanza Rating**  
 La Niña E8-32 y Yáñez Pinzón  
 Edificio Royal Business, Oficina 800  
 Quito – Ecuador  
 Tel: +593-2-000.2974  
[Info@microfinanzarating.com](mailto:Info@microfinanzarating.com) – [www.microfinanzarating.com](http://www.microfinanzarating.com)

**Financiera FUNDESER, S.A.**  
 10 Calle S.O. No. 304  
 Managua – Nicaragua  
 Frente al Hotel Mansión Teodolina  
 Tel: +505 2208-1152  
[www.financierafundeser.com.ni](http://www.financierafundeser.com.ni)

Copyright © 2016 MicroFinanza Rating Srl. Cualquier reproducción sin la autorización expresa de MicroFinanza Rating está prohibida.

### Anexo 5 –Escala de Calificación

*La calificación final no considera el Riesgo Soberano del país, pero toma en cuenta los efectos del contexto político y económico en el desempeño de la institución.*

<b>Microfinance Rating PLUS</b>		<b>Clasificación de las notas en común entre todas las agencias calificadoras de microfinanzas</b>	
<b>Categorías</b>	<b>Definición</b>	<b>Clasificación</b>	<b>Definición</b>
AAA	Excelente capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad no se espera sea afectada por posibles deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos extremadamente fuertes y estables. Excelente sistema de protección a los clientes.	EXCELENTE	Riesgo a corto-mediano plazo bajo o bien manejado. Desempeño fuerte
AA+, AA, AA-	Muy fuerte capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad puede ser ligeramente afectada por posibles deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos muy fuertes y estables. Excelente sistema de protección a los clientes.		
A+, A, A-	Fuerte capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad puede ser afectada por posibles deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos fuertes y estables. Buen sistema de protección a los clientes.	BUENO	Riesgo a corto-mediano plazo modesto o bien manejado. Desempeño bueno a moderado
BBB+, BBB, BBB-	Bueno capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad puede ser afectada por posibles deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos buenos. Adecuado sistema de protección a los clientes.		
BB+, BB, BB-	Adequate capacidad de gestión de los riesgos. Sin embargo, esta capacidad puede ser afectada significativamente por deterioros en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos adecuados. Adecuado sistema de protección a los clientes.		
B+, B, B-	Moderada capacidad de gestión de los riesgos. Esta capacidad es vulnerable al deterioro en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos moderados. Moderado sistema de protección a los clientes.	MODERADO	Riesgo moderado a moderado-alto. Desempeño moderado
CCC+, CCC, CCC-	Modesta capacidad para gestión de los riesgos. Esta capacidad es muy vulnerable al deterioro en las operaciones o condiciones económicas. Fundamentos modestos. Modesta sistema de protección a los clientes.		
CC+, CC, CC-	Débil capacidad para gestión de los riesgos. Fundamentos modestos. Débil sistema de protección a los clientes.		
C	Débil capacidad para gestión de los riesgos. Fundamentos débiles. Débil sistema de protección a los clientes.	DÉBIL	Riesgo alto. Desempeño débil
D	Extremadamente débil capacidad de gestión de los riesgos. Fundamentos extremadamente débiles. Débil sistema de protección a los clientes.		

**Signos de variación**

Los signos de variación "+" o "-" podrán ser asignados a una calificación para indicar la posición relativa dentro de la categoría principal de calificación. Estos signos no aplican para las notas "AAA" y debajo de "CC".

**PERSPECTIVA**

Indica la posible dirección en la que una NOTA podría moverse en el próximo año

**POSITIVA** Probable mejora de la nota

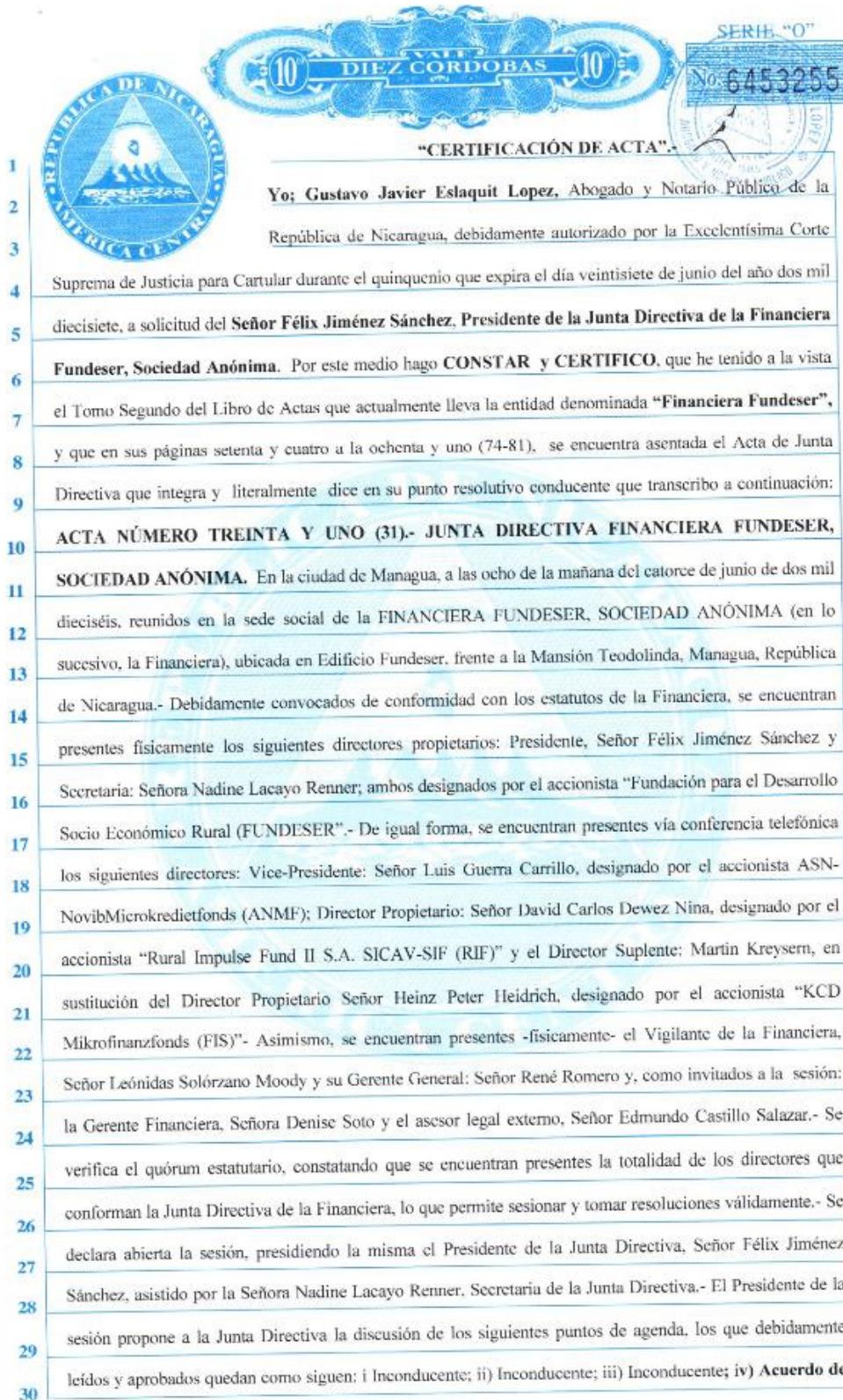
**ESTABLE** No es probable que la nota cambie

**NEGATIVA** Probable disminución de la nota

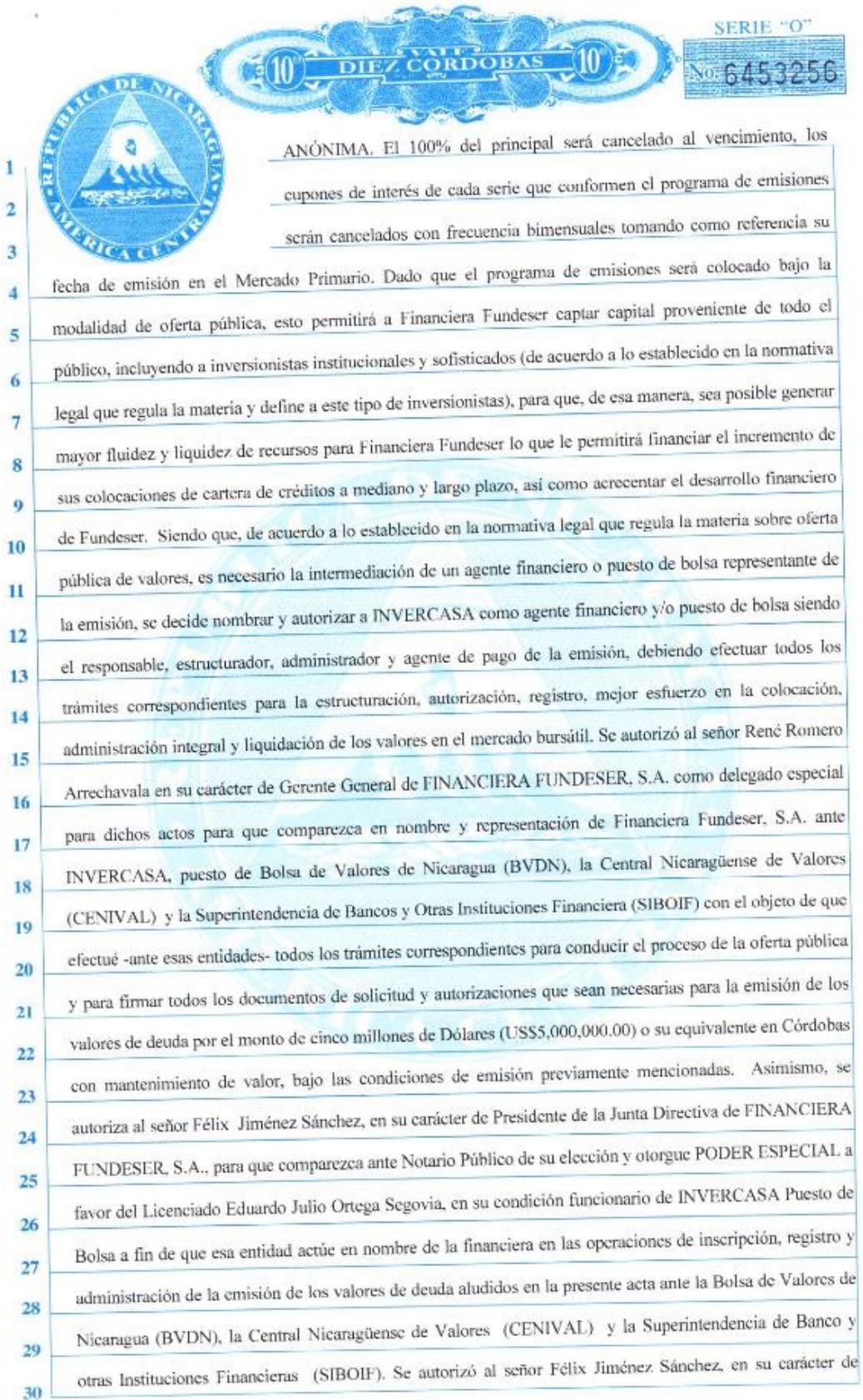
**EN OBSERVACIÓN** La calificación y/o la perspectiva no pueden ser asignadas debido a eventos internos o externos inesperados, o debido a insuficiente información proporcionada. La calificación y/o la perspectiva podrán ser asignadas solamente después de efectuar un monitoreo en el corto plazo.

La información utilizada en la presente calificación es proporcionada por la misma Institución evaluada y es integrada por la información obtenida en las reuniones sostenidas con sus ejecutivos. El análisis se realiza sobre los estados financieros auditados y otras fuentes oficiales. Sin embargo, MicroFinance Rating no garantiza la confiabilidad e integridad de la misma información, no habiendo efectuado tareas de auditoría, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación constituye una opinión y no es recomendación para realizar inversiones o colocaciones en una determinada institución financiera.

**13.2 Acuerdo de emisión por parte de la Junta Directiva de Financiera  
FUNDESER, S.A.**



1 **Emisión;** v) Inconducente; vi) Inconducente; vii) Inconducente ; viii) Inconducente; ix) Inconducente; x)  
2 Inconducente xi) **Autorización para librar certificaciones.**- Seguidamente, se procede como sigue:  
3 **PRIMERO:** Inconducente.- **SEGUNDO:** Inconducente.- **TERCERO:** Inconducente.- **CUARTO:**  
4 **(APROBACION DE ACUERDO DE EMISIÓN):** El Presidente de la Junta Directiva, Señor Félix Jiménez  
5 Sánchez pide a ésta que autorice el ACUERDO DE EMISIÓN que es requerido para la colocación -en la  
6 Bolsa de Valores y por medio del Puesto de Bolsa INVERCASA- de bonos por un monto de cinco millones  
7 de dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas con  
8 mantenimiento de valor. Para tales efectos, pide al Gerente General que haga una exposición del "Prospecto  
9 Informativo Simplificado" que ha sido previamente circulado entre los directores. Concluida la exposición, el  
10 Presidente de la Junta Directiva solicita la aprobación de los términos del mismo y la adopción, por la Junta  
11 Directiva, del siguiente ACUERDO DE EMISIÓN para ser presentado a las entidades correspondientes como  
12 requisito para proceder a la referida emisión. Sometida a votación la moción anterior, ésta es aprobada en  
13 forma unánime por los directores presentes acorde a las características sobresalientes del Prospecto y  
14 responde a una serie de observaciones de los miembros de la Junta Directiva. Seguidamente, el Presidente de  
15 la Junta Directiva pide que se someta a votación la moción antes señalada, siendo aprobada por unanimidad  
16 de los directores en los siguientes términos y condiciones: "ACUERDO DE EMISIÓN: Se autoriza la  
17 emisión de valores desmaterializados de renta fija en el Mercado de Capitales por medio de la Bolsa de  
18 Valores de Nicaragua (BVN) y a través del Puesto de Bolsa INVERCASA, bajo la modalidad de Oferta  
19 Pública. El programa consiste en la emisión de valores desmaterializados de renta fija representativos de  
20 deuda por la cantidad de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas con  
21 mantenimiento de valor. La colocación de los valores podrá tener carácter revolvente para aquellos que sean  
22 emitidos con plazos de vencimiento igual o menor a 360 días. La forma de representación será en valores  
23 desmaterializados anotados en cuenta electrónica en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL). Las  
24 colocaciones serán distribuidas dentro de los dos años siguientes a la fecha de registro del programa de  
25 emisiones en el Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones Financieras  
26 (SIBOIF); sin embargo, en caso de ser necesario se solicitarán prórrogas al Superintendente. Los Valores a  
27 colocarse en el marco del programa de emisiones serán negociados bajo la modalidad de Oferta Pública por  
28 medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN), mediante los puestos de bolsa autorizados para tal  
29 efecto. Los Valores emitidos por FUNDESER serán Papeles Comerciales y Bonos, los mismos representan  
30 una promesa de pago unilateral e irrevocable por parte FINANCIERA FUNDESER, SOCIEDAD



1 Presidente de Junta Directiva de FINANCIERA FUNDESER, S.A., para que comparezca ante Notario  
 2 Público de su elección y otorgue Declaración Notarial al amparo de lo establecido en el artículo 15 de la Ley  
 3 de Mercado de Capitales y el artículo 21 inciso c. de la "Norma sobre Oferta Pública de Valores en Mercado  
 4 Primario", respectivamente. Se autorizó a la Licenciada Nadine Lacayo Renner en calidad de Secretaria de la  
 5 Junta Directiva de FINANCIERA FUNDESER, S.A., o a cualquier Abogado y Notario Público Autorizado  
 6 de la República de Nicaragua, para que libren certificación de la presente acta para los fines legales  
 7 pertinentes.-**QUINTO: Inconducente.**- **SEXTO:** Inconducente.- **SÉPTIMO:** Inconducente.- **OCTAVO:**  
 8 Inconducente.- **NOVENO:** Inconducente.- **DÉCIMO: Inconducente.**- **UNDÉCIMO: (AUTORIZACIÓN**  
 9 **PARA LIBRAR CERTIFICACIONES):** El Presidente de la Junta Directiva pide a ésta que autorice al  
 10 Gerente General de la Financiera, señor René Romero Arrechavala, a que comparezca ante notario público de  
 11 su elección a solicitar certificación de cualquier punto resolutivo de la presente acta para los usos que estime  
 12 pertinentes y a suscribir cualquier documento autorizado durante la presente sesión.- Sometido a votación la  
 13 propuesta anterior, ésta es aprobada en forma unánime por los directores presentes.- No habiendo otro asunto  
 14 que tratar, se levanta la sesión a las once y treinta minutos de la mañana del mismo día. Firman el Presidente y  
 15 Secretario de la sesión y todos los directores presentes que deseen firmar- No habiendo otro asunto que tratar,  
 16 se levanta la sesión a las once y treinta minutos de la mañana del mismo día. Firman el Presidente y Secretario  
 17 de la sesión y todos los directores presentes que deseen firmar. - (f) Illegible Félix Jiménez; (f) Illegible Nadine  
 18 Lacayo.- Es conforme con su original con el que fue debidamente cotejado, y para los efectos legales extiendo  
 19 la presente Certificación en dos (2) hojas de papel sellado de ley, en la ciudad de Managua, a las tres y diez  
 20 minutos de la tarde del dia cuatro de Julio del año dos mil dieciséis.-  
 21  
 22  
 23  
 24   
 25 **Lic. GUSTAVO JAVIER ESLAQUIT LÓPEZ.**  
 26  
 27  
 28  
 29  
 30

### 13.3 Declaración notarial sobre la veracidad de la información proporcionada para el prospecto rendida por el señor Félix Jiménez Sanchez, Presidente de la Junta Directiva de Financiera FUNDESER, S.A.



NOTARIAL DEL ACTA DE JUNTA DIRECTIVA DE FINANCIERA FUNDESER, SOCIEDAD

ANÓNIMA NÚMERO TREINTA Y UNO (31), librada por el suscrito notario con fecha cinco de julio de dos mil dieciséis, la cual, inserto íntegramente a continuación: "CERTIFICACIÓN DE ACTA".-Yo; Gustavo Javier Eslaquit Lopez, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia para Cartular durante el quinquenio que expira el día veintisiete de junio del año dos mil diecisiete, a solicitud de la Señora Nadine Lacayo Renner, Secretaria de la Junta Directiva de Financiera Fundeser, Sociedad Anónima. Por este medio hago CONSTAR y CERTIFICO, que he tenido a la vista el Tomo Segundo (2do) del Libro de Actas que actualmente lleva la entidad denominada "Financiera Fundeser", y que en sus páginas setenta y cuatro a la ochenta y uno (74-81), se encuentra asentada el Acta de Junta Directiva que integra y literalmente dice en su punto resolutivo conducente que transcribo a continuación: ACTA NÚMERO TREINTA Y UNO (31).- JUNTA DIRECTIVA FINANCIERA FUNDESER, SOCIEDAD ANÓNIMA. En la ciudad de Managua, a las ocho de la mañana del catorce de junio de dos mil dieciséis, reunidos en la sede social de la FINANCIERA FUNDESER, SOCIEDAD ANÓNIMA (en lo sucesivo, la Financiera), ubicada en Edificio Fundeser, frente a la Mansión Teodolinda, Managua, República de Nicaragua.- Debidamente convocados de conformidad con los estatutos de la Financiera, se encuentran presentes físicamente los siguientes directores propietarios: Presidente, Señor Félix Jiménez Sánchez y Secretaria: Señora Nadine Lacayo Renner; ambos designados por el accionista "Fundación para el Desarrollo Socio Económico Rural (FUNDESER)".- De igual forma, se encuentran presentes vía conferencia telefónica los siguientes directores: Vice-Presidente: Señor Luis Guerra Carrillo, designado por el accionista ASN-NovibMicrokredietfonds (ANMF); Director Propietario: Señor David Carlos Dewez Nina, designado por el accionista "Rural Impulse Fund II S.A. SICAV-SIF (RIF)" y el Director Suplente: Martin Kreysern, en sustitución del Director Propietario Señor Heinz Peter Heidrich, designado por el accionista "KCD Mikrofinanzfonds (FIS)".- Asimismo, se encuentran presentes -físicamente- el Vigilante de la Financiera, Señor Leónidas Solórzano Moody y su Gerente General: Señor René Romero y, como invitados a la sesión: la Gerente Financiera, Señora Denise Soto y el asesor legal externo, Señor Edmundo Castillo Salazar.- Se verifica el quórum estatutario, constatando que se encuentran presentes la totalidad de los directores que conforman la Junta Directiva de la Financiera, lo que permite sesionar y tomar resoluciones válidamente.- Se declara abierta la sesión, presidiendo la misma el Presidente de la Junta Directiva, Señor Félix Jiménez Sánchez, asistido por la Señora Nadine Lacayo Renner, Secretaria de la Junta Directiva.- El Presidente de la sesión propone a la Junta Directiva la discusión de los siguientes puntos de agenda, los que


debidamente leídos y aprobados quedan como siguen: i) Inconducente; ii)

Inconducente; iii) Inconducente; iv) Acuerdo de Emisión; v) Inconducente;

vi) Inconducente; vii) Inconducente ; viii) Inconducente; ix) Inconducente;

x) Inconducente xi) Autorización para librar certificaciones.- Seguidamente, se procede como sigue:

1 PRIMERO: Inconducente.- SEGUNDO: Inconducente.- TERCERO: Inconducente.- CUARTO:

2 (APROBACION DE ACUERDO DE EMISIÓN): El Presidente de la Junta Directiva, Señor Félix Jiménez

3 Sánchez pide a ésta que autorice el ACUERDO DE EMISIÓN que es requerido para la colocación -en la

4 Bolsa de Valores y por medio del Puesto de Bolsa INVERCASA- de bonos por un monto de cinco millones

5 de dólares de los Estados Unidos de América (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas con

6 mantenimiento de valor. Para tales efectos, pide al Gerente General que haga una exposición del "Prospecto

7 Informativo Simplificado" que ha sido previamente circulado entre los directores. Concluida la exposición, el

8 Presidente de la Junta Directiva solicita la aprobación de los términos del mismo y la adopción, por la Junta

9 Directiva, del siguiente ACUERDO DE EMISIÓN para ser presentado a las entidades correspondientes como

10 requisito para proceder a la referida emisión. Sometida a votación la moción anterior, ésta es aprobada en

11 forma unánime por los directores presentes acorde a las características sobresalientes del Prospecto y

12 responde a una serie de observaciones de los miembros de la Junta Directiva. Seguidamente, el Presidente de

13 la Junta Directiva pide que se someta a votación la moción antes señalada, siendo aprobada por unanimidad

14 de los directores en los siguientes términos y condiciones: "ACUERDO DE EMISIÓN: Se autoriza la

15 emisión de valores desmaterializados de renta fija en el Mercado de Capitales por medio de la Bolsa de

16 Valores de Nicaragua (BVN) y a través del Puesto de Bolsa INVERCASA, bajo la modalidad de Oferta

17 Pública. El programa consiste en la emisión de valores desmaterializados de renta fija representativos de

18 deuda por la cantidad de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas con

19 mantenimiento de valor. La colocación de los valores podrá tener carácter revolvente para aquellos que sean

20 emitidos con plazos de vencimiento igual o menor a 360 días. La forma de representación será en valores

21 desmaterializados anotados en cuenta electrónica en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL). Las

22 colocaciones serán distribuidas dentro de los dos años siguientes a la fecha de registro del programa de

23 emisiones en el Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones Financieras

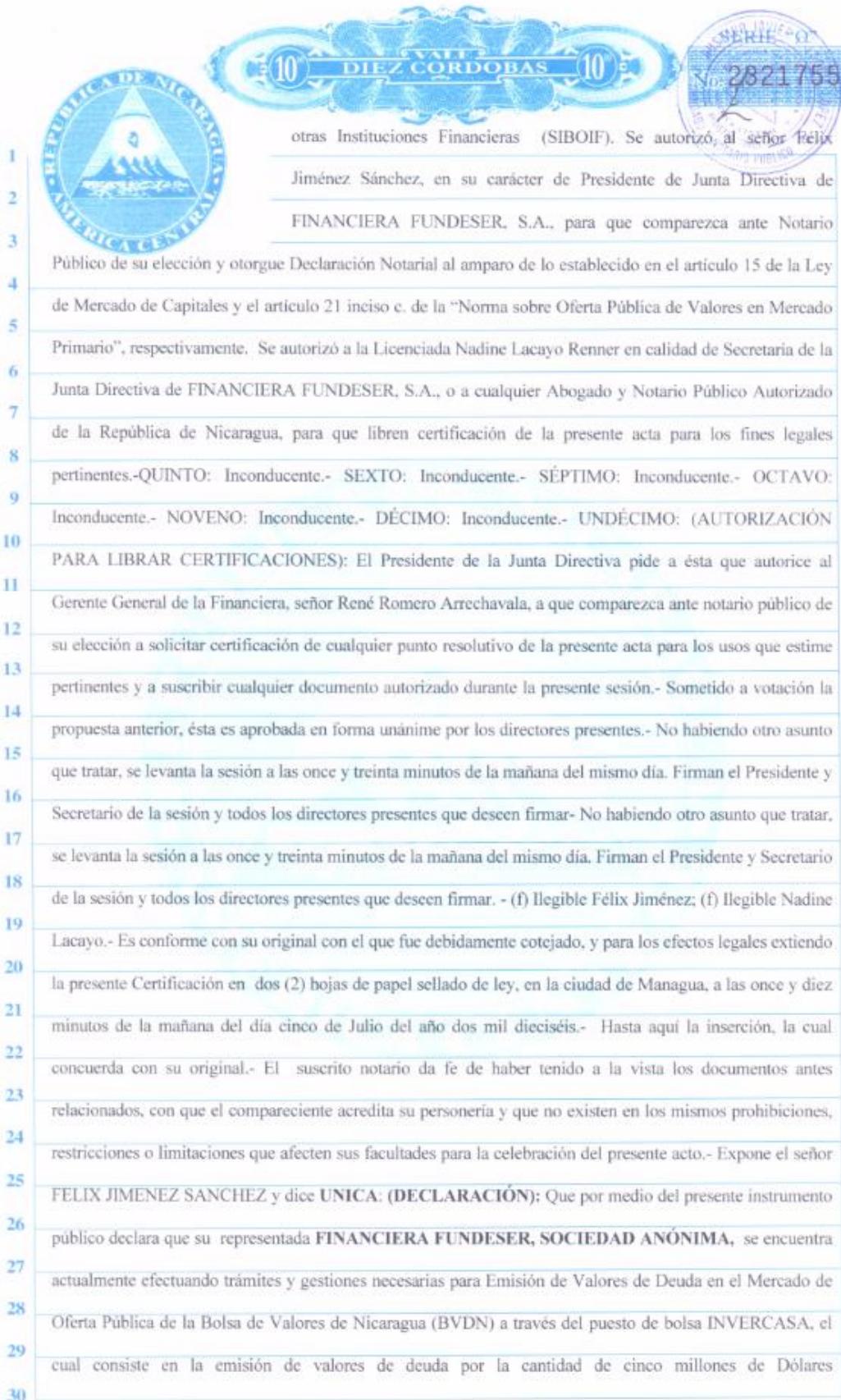
24 (SIBOIF); sin embargo, en caso de ser necesario se solicitarán prórrogas al Superintendente. Los Valores a

25 colocarse en el marco del programa de emisiones serán negociados bajo la modalidad de Oferta Pública por

26 medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN), mediante los puestos de bolsa autorizados para tal

27

efecto. Los Valores emitidos por FUNDESER serán Papeles Comerciales y Bonos, los mismos representan  
1 una promesa de pago unilateral e irrevocable por parte FINANCIERA FUNDESER, SOCIEDAD  
2 ANÓNIMA. El 100% del principal será cancelado al vencimiento, los cupones de interés de cada serie que  
3 conformen el programa de emisiones serán cancelados con frecuencia bimensuales tomando como referencia  
4 su fecha de emisión en el Mercado Primario. Dado que el programa de emisiones será colocado bajo la  
5 modalidad de oferta pública, esto permitirá a Financiera Fundeser captar capital proveniente de todo el  
6 público, incluyendo a inversionistas institucionales y sofisticados (de acuerdo a lo establecido en la normativa  
7 legal que regula la materia y define a este tipo de inversionistas), para que, de esa manera, sea posible generar  
8 mayor fluidez y liquidez de recursos para Financiera Fundeser lo que le permitirá financiar el incremento de  
9 sus colocaciones de cartera de créditos a mediano y largo plazo, así como acrecentar el desarrollo financiero  
10 de Fundeser. Siendo que, de acuerdo a lo establecido en la normativa legal que regula la materia sobre oferta  
11 pública de valores, es necesario la intermediación de un agente financiero o puesto de bolsa representante de  
12 la emisión, se decide nombrar y autorizar a INVERCASA como agente financiero y/o puesto de bolsa siendo  
13 el responsable, estructurador, administrador y agente de pago de la emisión, debiendo efectuar todos los  
14 trámites correspondientes para la estructuración, autorización, registro, mejor esfuerzo en la colocación,  
15 administración integral y liquidación de los valores en el mercado bursátil. Se autorizó al señor René Romero  
16 Arrechavala en su carácter de Gerente General de FINANCIERA FUNDESER, S.A. como delegado especial  
17 para dichos actos para que comparezca en nombre y representación de Financiera Fundeser, S.A. ante  
18 INVERCASA, puesto de Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN), la Central Nicaragüense de Valores  
19 (CENIVAL) y la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financiera (SIBOIF) con el objeto de que  
20 efectué -ante esas entidades- todos los trámites correspondientes para conducir el proceso de la oferta pública  
21 y para firmar todos los documentos de solicitud y autorizaciones que sean necesarias para la emisión de los  
22 valores de deuda por el monto de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas  
23 con mantenimiento de valor, bajo las condiciones de emisión previamente mencionadas. Asimismo, se  
24 autoriza al señor Félix Jiménez Sánchez, en su carácter de Presidente de la Junta Directiva de FINANCIERA  
25 FUNDESER, S.A., para que comparezca ante Notario Público de su elección y otorgue PODER ESPECIAL a  
26 favor del Licenciado Eduardo Julio Ortega Segovia, en su condición funcionario de INVERCASA Puesto de  
27 Bolsa a fin de que esa entidad actúe en nombre de la financiera en las operaciones de inscripción, registro y  
28 administración de la emisión de los valores de deuda aludidos en la presente acta ante la Bolsa de Valores de  
29 Nicaragua (BVDN), la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) y la Superintendencia de Banco y  
30 Nicaragua (BVDN), la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) y la Superintendencia de Banco y



1 (US\$5,000,000.00) o su equivalente en Córdobas con mantenimiento de valor. Para esto ha entregado al  
 2 puesto de Bolsa INVERCASA toda la información contenida en el prospecto, el cual será entregado a los  
 3 inversionista que participaran en la oferta y por tal motivo de conformidad con el articulo quince (15) de la  
 4 ley quinientos ochenta y siete (587) ley de mercado de capitales, aprobada el veintiséis de octubre del año  
 5 dos mil seis y publicada en la gaceta diario oficial número 222, del quince de noviembre del año dos mil seis  
 6 (15/11/2006) y de conformidad con el articulo 21 literal C) y el primer párrafo de anexo I la norma sobre  
 7 oferta pública de valores en mercado primario.- RESOLUCION NUMERO CD-SIBOIF-SEIS, NUEVE,  
 8 DOS, GUION, UNO, GUION, SEP, SIETE, GUION, DOS MIL ONCE, aprobada el siete de septiembre del  
 9 año dos mil once. Declara que la información proporcionada y contenida en el prospecto es veraz y completa  
 10 y no existe circunstancia que contraigan o alteren la información recogida en el mismo ni se han emitido  
 11 hechos o datos significativos que los inversionistas destinarios de la oferta debieran conocer así como que la  
 12 institución se encuentra en cumplimiento con lo establecido en la norma vigente sobre Gobierno corporativo  
 13 de los emisores de valores de oferta publica.- Así se expresó el compareciente, bien instruido por mí el  
 14 Notario, a quien le advertí de las penas de falso testimonio acerca del valor, alcance y trascendencias legales  
 15 este acto, de las cláusulas generales que aseguran su validez, de las especiales que contiene y de sus  
 16 renuncias.- Leida que fue por mí toda esta Escritura al compareciente, quien la encuentra conforme, la  
 17 aprueba, ratifica y firma junto conmigo el Notario. Doy fe de todo lo relacionado. - (f)-llegible. Félix  
 18 Jiménez S.- (F).Gustavo J Eslaquit L.- NOTARIO AUTORIZANTE.

19 \_\_\_\_\_PASO ANTE MI al reverso del folio  
 20 número cuarenta y dos (42), y del frente del folio cuarenta y cinco (45) de mí Protocolo de Instrumento Público  
 21 Número cinco (5) que llevo en el presente año, en papel serie "G" (G8668591-G8668594) y a solicitud del Señor:  
 22 FELIX JIMENEZ SANCHEZ RENÉ, en el carácter que actúa, libro este primer testimonio en tres (3) hojas de  
 23 papel sellado de ley serie "O"(O2321753-O2321754-O2321755), que firmo, rubrico y sello. Autorizado de esta  
 24 forma en La Ciudad de Managua, a las once y cuarenta minutos de la mañana del dia seis de julio del año dos  
 25 mil dieciséis.



Lic. GUSTAVO JAVIER ESLAQUIT LÓPEZ.

Abogado y Notario Público.

### 13.4 Declaración notarial sobre el haber llevado a cabo la debida diligencia a la información proporcionada para el prospecto rendida por el Licenciado Eduardo Ortega, Gerente General de INVERCASA Puesto de Bolsa.

	 <b>SERIE "O"</b> <b>No. 6394288</b>
<b>**** TESTIMONIO ****</b>	
<p>1            REPUBLICA DE NICARAGUA      2            AMERICA CENTRAL      3            ESCRITURA PUBLICA NÚMERO TREINTA Y CINCO (35) - DECLARACION      4            NOTARIAL En la ciudad de Managua a las ocho de la mañana del dia veintitrés de      junio del año dos mil diecisésis, ante mí MAURICIO JOSE CASTILLO MONTALVAN, Abogado y Notario de la      5            República de Nicaragua, de este domicilio y residencia, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema      6            de Justicia para certular durante un quinquenio que finaliza el dia diecisiete de Octubre del año dos mil diecisésis,      7            comparece Señor EDUARDO JULIO ORTEGA SEGOVIA, mayor de edad, soltero, Licenciado en Economía, de este      8            domicilio, identificado con cédula de identificación número: cero, cero, uno, guión, uno, siete, cero, dos, ocho, cinco,      9            guión, cero, cero, uno, cuatro, V (001-170285-0014V), la cual doy fe de tener a la vista de manera legal.- Doy fe de      10           conocer personalmente al compareciente, quien goza a mi juicio, de la capacidad Civil y legal necesaria para      11           obligarse y contratar especialmente para el otorgamiento de este instrumento.- El Lic. Eduardo Julio Ortega Segovia,      12           procede en nombre y representación de la sociedad "Inversiones de Centroamérica, Sociedad Anónima"      13           (INVERCASA), en su carácter de Apoderado General de Administración, acreditando su representación con el      14           Testimonio de la Escritura Pública número Diez (10), de "Poder General de Administración" otorgada en la ciudad de      15           Managua a las nueve de la mañana del dia cinco de marzo del dos mil doce, ante los oficios notariales de la doctora      16           Dania Raquel Navarrete Chávez, e inscrita bajo el número: Cuarenta mil, doscientos noventa y seis. (40,296).      17           Página Noventa y siete pleca Ciento siete (97/107), Tomo: Cuaucientos treinta y seis (436), Libro III de poderes del      18           Registro Público Mercantil, de Managua - Doy fe de haber tenido a la vista el Testimonio de la Escritura Pública      19           Número Diez (10), antes relacionada, la cual confiere al Lic. Eduardo Julio Ortega Segovia, las facultades suficientes      20           para el otorgamiento de este instrumento en cuyo contenido no contiene cláusulas que limiten o alteren su      21           personería.- El Lic. Eduardo Julio Ortega Segovia, en su carácter antes expresado, dice: UNICA: (Declaración      22           Notarial): Que comparezco ante el suscrito Notario Público para declarar bajo las penas del falso testimonio en      23           materia penal. A) Que mi representada, la sociedad Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA), es el puesto      24           de bolsa estructurador y administrador del programa de emisiones de valores estandarizados de renta fija por      25           US\$5.000.000.00 (Cinco millones de dólares) de los Estados Unidos de América, y/o su equivalente en moneda      26           nacional con mantenimiento de valor, de Financiera FUNDESER, SOCIEDAD ANONIMA, cuyos fondos serán      27           utilizados para financiamiento de capital de trabajo la empresa emisora B) Que de acuerdo a lo establecido en el      28           artículo 21, inciso e, de la Norma Sobre Oferta Pública de Valores en el Mercado Primario, Resolución N° CD-      29           SIBOF-692-1-SEP7-2011, de fecha 07 de Septiembre de 2011, mi representada ha llevado a cabo el proceso de      30           debida diligencia sobre la información aportada por el emisor de los Valores, de conformidad a los términos</p>	

1 establecidos en el artículo 15 de la Ley de Mercado de Capitales. C) Que de acuerdo al citado artículo 15 de la Ley  
 2 587. Ley de Mercado de Capitales, mi representada ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para  
 3 constatar la calidad y suficiencia de la información contenida en el prospecto y, en segundo lugar, que como  
 4 consecuencia de tales comprobaciones no se advierte la existencia de circunstancias que contradigan o alteren la  
 5 información contenida en el prospecto ni se han omitido hechos o datos significativos que los inversionistas o  
 6 destinatarios de la oferta debieran conocer - Que todas sus declaraciones son ciertas y veraces - Así se expresó el  
 7 compareciente, bien instruido por mi el Notario, acerca del valor y trascendencia legal de este acto, del objeto y  
 8 significación de las cláusulas generales que aseguran su validez, de las especiales que contienen y de las envuelven  
 9 renuncias y estipulaciones implícitas y explícitas.- Leída que fue por mi el Notario toda escritura al compareciente,  
 10 quien la encuentran conforme, la acepta, ratifica y sin hacerle ninguna modificación firma conmigo.- Doy fe de todo lo  
 11 relacionado - (f) Eduardo J. Ortega (F) M. J. CASTILLO M.- (Notario) -  
 12 **PASO ANTE MI:** -----  
 13 Del reverso del folio número cuarenta y uno (41) al reverso del folio número Cuarenta y dos (42) de mi Protocolo  
 14 número DIECISEIS (16) que llevo en el corriente año y a solicitud de EDUARDO JULIO ORTEGA SEGOVIA, en  
 15 representación de INVERSIONES DE CENTROAMERICA, SOCIEDAD ANONIMA (INVERCASA) libro este un  
 16 tercer testimonio compuesto de una hoja útil de papel sellado, que firmo, sello y rubrico, en la ciudad de Managua a  
 17 las ocho y treinta minutos de la mañana del día veintitrés de junio del año dos mil diecisésis - Protocolo Serie G #  
 18 8681060, 8820313.- Testimonio Serie Q # 6394288.-  
 19 MAURICIO JOSE CASTILLO MONTALVAN  
 20 Abogado y Notario Público  
 21 Carné C. S. J. # 7527



## **13.5 Estados Financieros.**

### **13.5.1 Informe de los auditores externos para el período 2015.**

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Estados financieros

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Estados financieros

31 de diciembre de 2015

**Índice de contenidos**

	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1-2
Balance de situación	3
Estado de resultados	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7-54



KPMG Peat Marwick Nicaragua, S. A.

Apartado N° 809  
Managua, Nicaragua

Centro Pellas 6to. piso  
Km 4 ½ carretera a Masaya  
Managua, Nicaragua

Telf.: (505) 2274 4265  
Fax.: (505) 2274 4264  
E-mail: ni-fmpeatnic@kpmg.com

#### **Informe de los Auditores Independientes**

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Financiera Fundeser, S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Financiera Fundeser, S. A. (la Financiera), los cuales comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2015, y los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas que comprenden, un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

#### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas de Contabilidad emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua y por el control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

#### **Responsabilidad de los Auditores**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por la Financiera de los estados financieros a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Financiera. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.



KPMG Peat Marwick Nicaragua, S. A., una sociedad andiná nicaragüense y firma miembro de la red de firmas independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una cooperativa suiza. Derechos reservados. Impreso en Nicaragua.



A la Junta Directiva y Accionistas de  
Financiera Fundeser, S. A.

### Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Financiera Fundeser, S. A. al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas de Contabilidad emitidas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua.

### Asunto de énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 1 de los estados financieros. La Financiera fue legalmente constituida el 17 de febrero de 2014. La Superintendencia autorizó a la Financiera iniciar operaciones con el público a partir del 1 de octubre de 2014. Por consiguiente, las cifras correspondientes se presentan por un período de tres (3) meses desde su fecha de inicio de operaciones a partir del 1 de octubre hasta el 31 de diciembre de 2014. En consecuencia, los importes correspondientes presentados en los estados financieros al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, incluyendo las notas relacionadas, no son comparables.

Alfredo Antonio Artiles  
Contador Público Autorizado



25 de febrero de 2016  
Managua, Nicaragua

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Balance de situación

31 de diciembre de 2015

(Cifras en córdobas)

	Nota	2015	2014
<b>Activos</b>			
<b>Disponibilidades</b>			
<b>Moneda nacional</b>			
Caja		14,738,126	10,344,782
Depósitos en instituciones financieras del país		18,058,002	10,642,406
<b>Moneda extranjera</b>			
Caja		4,089,208	2,671,436
Depósitos en instituciones financieras del país		<u>41,743,253</u>	<u>53,775,914</u>
	8	<u>78,628,589</u>	<u>77,434,538</u>
<b>Inversiones en valores, neto</b>	9	<u>142,973,844</u>	<u>39,903,029</u>
<b>Cartera de créditos, neto</b>			
Créditos vigentes		988,631,683	640,472,023
Créditos reestructurados		208,662	-
Créditos vencidos		9,620,134	367,145
Intereses y comisiones por cobrar sobre créditos		70,574,388	45,904,610
Provisión por incobrabilidad de cartera de créditos		(23,834,536)	(8,166,536)
	10	<u>1,045,200,331</u>	<u>678,577,242</u>
<b>Otras cuentas por cobrar, neto</b>		1,676,512	1,968,676
<b>Bienes de uso, neto</b>	11	<u>23,360,989</u>	<u>22,255,555</u>
<b>Otros activos, neto</b>	12	<u>55,250,211</u>	<u>60,298,528</u>
<b>Total activos</b>		<u>1,347,090,476</u>	<u>880,437,568</u>
<b>Pasivos</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	13	1,110,430,776	725,531,652
Otras cuentas por pagar		13,574,772	8,050,403
Otros pasivos y provisiones	14	24,566,467	11,957,494
Obligaciones subordinadas	15	28,071,386	-
<b>Total pasivos</b>		<u>1,176,643,401</u>	<u>745,539,549</u>
<b>Patrimonio</b>			
Capital social suscrito y pagado	21	168,900,100	100,000,000
Aportes para futuros incrementos de capital		-	41,250,000
Reserva legal		1,184,843	-
Resultados acumulados		362,132	(6,351,981)
<b>Total patrimonio</b>		<u>170,447,075</u>	<u>134,898,019</u>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>		<u>1,347,090,476</u>	<u>880,437,568</u>
<b>Cuentas de orden</b>	20	<u>1,645,980,068</u>	<u>315,656,931</u>

*Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente balance de situación fue aprobado por la Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo han suscrito.*


  
Ing. Róger Román Arrechavala  
Gerente general


  
Lic. Denise Soto Pineda  
Gerente financiero


  
Lic. Alexander García Chavarria  
Contador general

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

## Estado de resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en córdobas)

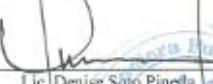
	Por el periodo comprendido del 17 de febrero (fecha de constitución) al	31 de diciembre de 2015	31 de diciembre de 2014
Nota		Nota	Nota
<b>Ingresos financieros</b>			
Ingresos financieros por disponibilidades		519,593	280,989
Ingresos por inversiones en valores		5,336,904	5,429
Ingresos financieros por cartera de créditos	10	<u>265,295,501</u>	<u>55,703,698</u>
Total ingresos financieros		271,151,998	55,990,116
<b>Gastos financieros</b>			
Gastos financieros por obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos		70,411,833	13,455,016
Otros gastos financieros		5,816,454	22,985
Total gastos financieros		<u>76,228,287</u>	<u>13,478,001</u>
<b>Margen financiero antes de ajuste monetario</b>		194,923,711	42,512,115
Ingresos netos por ajustes monetarios	16	<u>1,559,771</u>	<u>1,030,081</u>
Margen financiero bruto		196,483,482	43,542,196
Gastos por estimación preventiva para riesgos crediticios		(17,264,857)	(2,223,116)
Margen financiero, neto		179,218,625	41,319,080
Ingresos operativos diversos, neto	17	<u>17,376,718</u>	<u>2,443,349</u>
Resultado operativo bruto		196,595,343	43,762,429
Gastos de administración	18	<u>(184,968,489)</u>	<u>(49,721,186)</u>
<b>Resultado antes del impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes especiales</b>		11,626,854	(5,958,757)
Contribuciones por leyes especiales (Leyes 563 y 564)	19	<u>(924,831)</u>	<u>(314,032)</u>
Gasto por impuesto sobre la renta	6	<u>(2,803,067)</u>	<u>(79,192)</u>
Resultado del período		<u>7,898,956</u>	<u>(6,351,981)</u>

*Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de resultados fue aprobado por la Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo han suscrito.*



Ing. René Romero Arrechavala  
Gerente general





Lic. Denise Soló Piñeda  
Gerente financiero





Lic. Alexander García Chavarría  
Contador general



**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**
*(Managua, Nicaragua)*
**Estado de cambios en el patrimonio**
*Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015*
*(Cifras en círculos)*

Nombre de la cuenta	Nota	Capital suscrito y pagado	Capital social suscrito y pagado	Reserva legal	Aportes para futuros incrementos de capital	Resultados acumulados	Total patrimonio
<b>Emisión de acciones comunes al 17 de febrero de 2014</b>		100,000,000	-	-	-	-	100,000,000
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:							
Pago en efectivo de capital suscrito	1	(\$100,000,000)	100,000,000	-	-	41,250,000	-
Aportes por cesión de activos netos		-	-	-	-	-	41,250,000
Resultados del período		-	-	-	-	(\$6,351,981)	(\$6,351,981)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>		-\$	100,000,000	-	41,250,000	(\$6,351,981)	134,898,019
Movimientos inherentes a las decisiones de los accionistas:							
Pago en efectivo de capital suscrito	1	-	68,900,100	-	27,650,100	-	27,650,100
Cantinización de aportes para futuros incrementos		-	-	1,184,843	(\$68,900,100)	(1,184,843)	-
Reserva legal		-	-	-	-	7,898,956	7,898,956
Resultados del período		-	-	-	-	362,132	170,447,075
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>		-\$	168,900,100	1,184,843	-	-	-

*Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de cambios en el patrimonio fue aprobado por la Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo han suscrito.*



**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Cifras en córdobas)

**Por el período comprendido del  
17 de febrero  
(fecha de  
constitución) al  
31 de diciembre  
de 2014**

	Notas	2015	
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Resultado del período		7,898,956	(6,351,981)
<b>Ajustes para conciliar el resultado del período con el efectivo usado en las actividades de operación:</b>			
Provisiones para la cartera de créditos	10	17,264,857	2,223,116
Provisiones por otras cuentas por cobrar		97,754	-
Depreciaciones y amortizaciones	18	21,511,432	2,951,893
Baja de bienes de uso		9,170	1,376,737
<b>Variación neta en</b>			
Cuentas por cobrar		194,411	1,965,628
Intereses por cobrar sobre la cartera de créditos		(24,669,778)	(45,904,610)
Otros activos		(9,109,846)	(35,859,854)
Otras cuentas por pagar		5,524,369	2,404,508
Otros pasivos		12,608,973	3,206,300
Intereses y otros cargos financieros por pagar		7,390,375	8,872,342
<b>Efectivo neto provisto usado por las actividades de operación</b>		<u>38,720,673</u>	<u>(65,115,921)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Créditos netos otorgados en el año		(359,218,168)	(27,013,605)
Variación neta en inversiones en valores		(103,070,815)	(39,903,029)
Adquisiciones de bienes de uso	11	(8,467,874)	(3,113,582)
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<u>(470,756,857)</u>	<u>(70,030,216)</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:</b>			
Variación neta en			
Financiamientos recibidos		377,651,834	86,166,168
Obligaciones subordinadas		27,928,301	-
Aporte de capital	1	27,650,100	100,000,000
Efectivos recibidos de la Fundación	1	-	26,414,507
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>		<u>433,230,235</u>	<u>212,580,675</u>
<b>Variación neta</b>		1,194,051	77,434,538
<b>Efectivo al inicio del período</b>		77,434,538	-
<b>Efectivo al final del período</b>	8	<u>78,628,589</u>	<u>77,434,538</u>

*Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros. El presente estado de flujos de efectivo fue aprobado por la Administración bajo la responsabilidad de los funcionarios que lo han suscrito.*

  
 Ing. René Romero Arrechavala  
 Gerente general

  
 Lic. Denise Soto Pineda  
 Gerente financiero

  
 Lic. Alexander García Chavarría  
 Consultor general

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

(Cifras en córdobas)

**(1) Naturaleza de las operaciones**

Financiera Fundeser, S. A. (la Financiera) es una sociedad anónima constituida el 17 de febrero de 2014, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su actividad principal es prestar servicios financieros mediante otorgamientos de créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas que se dedican a actividades primarias con el fin de fomentar el desarrollo económico y social, el cual no está limitado al sector rural de la República de Nicaragua.

Con fecha 20 de diciembre de 2013, la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua (la Superintendencia) resolvió mediante resolución CD-SIBOIF-814-1-DIC13-2013 autorizar la constitución de la Financiera como una entidad regulada por la Ley Especial sobre Sociedades Financieras de Inversión y Otras por la Ley General 561/2005, de 30 de noviembre, de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros, y por la Ley 316/1999, de 14 de octubre, de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua. En cumplimiento con lo anterior, el 30 de septiembre de 2014 la Financiera completó los trámites legales de apertura. Por lo tanto, la Superintendencia autorizó mediante la resolución SIB-OIF-XXII-318-2014 iniciar el 1 de octubre de 2014 las operaciones consignadas en el artículo 3 de la Ley Especial sobre Sociedades Financieras de Inversión y Otras, exceptuando las previstas en las letras a) «Captar recursos del público» y d) «Tener acciones o participaciones en empresas».

El capital suscrito y pagado de la Financiera al cierre del 2015 es de C\$168,900,100 (2014: C\$1,000,000,000), dividido e incorporado en 1,689,001 (2014: 1,000,000) acciones con un valor nominal de C\$100 cada una, conformado de la siguiente manera:

Institución	2015	2014
Fundacion Fundeser	42.922%	31.249%
Rural Impulse Fund II, S. A. SICAV SIF	19.026%	22.917%
ASN - Novib Micreditfonds (ANMF)	19.026%	22.917%
KCD Mikrofinanzfonds (FIS)	19.026%	22.917%
	<u>100.000%</u>	<u>100.000%</u>

En la sesión número 1 de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Financiera realizada el 29 de mayo de 2014, se aprobó por unanimidad de votos la cesión de los activos y asunción de los pasivos de la Fundación a la Financiera, para la cual se aprobó suscribir los siguientes contratos:

- Cesión de saldos deudores de cartera de créditos tipo A y B
- Cesión de marca
- Cesión de activos y pasivos adicionales
- Cesión de diferentes inmuebles, mobiliario y equipos de oficina, parque vehicular
- Cesión de derechos de *software* bancario

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(1) Naturaleza de las operaciones (continuación)**

La cesión de activos y pasivos fue aprobada considerando lo siguiente:

- (a) El valor en libros neto de activos y pasivos traspasados es de C\$41,250,000 con base en los estados financieros de la Fundación al 30 de septiembre de 2014.
- (b) Por la diferencia que resultó entre el valor de los activos y los pasivos, la Fundación efectuó un aporte para futuros incrementos de capital con el cual obtendrá 412,500 acciones equivalentes a C\$41,250,000, de los cuales C\$26,414,508 fueron aportados a la Financiera como disponibilidades en bancos.
- (c) Para hacer efectiva esta transferencia de activos y pasivos, se estableció una condición suspensiva hasta el 30 de septiembre de 2014, a fin de que el 1 de octubre de 2014 se contabilizarán los activos y pasivos transferidos como propiedad efectiva en los estados financieros de la Financiera Fundeser, S. A.

El detalle de los activos netos recibidos de la Fundación, con fecha efectiva el 1 de octubre de 2014, se presenta a continuación:

	<b>Monto</b>
Activos:	
Disponibilidades	26,414,507
Cartera de créditos (incluyendo intereses acumulados)	613,825,563
Provisión para cartera de créditos	<u>(5,943,420)</u>
Cartera de créditos, neto	607,882,143
Otras cuentas por cobrar	7,384,883
Bienes en uso, neto	22,215,782
Otros activos	<u>24,649,533</u>
	<u>688,546,848</u>
Pasivos:	
Préstamos con organismos financieros	630,493,142
Otras cuentas por pagar	8,052,512
Otros pasivos y provisiones	<u>8,751,194</u>
	<u>647,296,848</u>
Activos netos transferidos	<u>41,250,000</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(2) Bases de presentación**

**(a) Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros de la Financiera han sido preparados de conformidad con las Normas de Contabilidad emitidas por la Superintendencia.

Las Normas de Contabilidad establecidas por la Superintendencia se resumen en el Manual Único de Cuentas (MUC) para las instituciones bancarias y financieras. Esas normas son de obligatorio cumplimiento para los bancos e instituciones financieras supervisadas por dicho organismo.

Estos estados financieros están diseñados solo para aquellas personas que tengan conocimiento de las Normas de Contabilidad emitidas por la Superintendencia.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración el 25 de febrero de 2016.

**(b) Período sobre el que se informa**

La Financiera fue legalmente constituida en febrero de 2014; sin embargo, en la resolución n.º SIB-OIF-XXII-318-2014 la Superintendencia autorizó a la Financiera iniciar operaciones con el público a partir del 1 de octubre de 2014.

Por consiguiente, las cifras correspondientes se presentaron por un periodo de tres (3) meses del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2014. En consecuencia los importes comparativos presentados en los estados financieros al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, incluyendo las notas relacionadas, no son comparables.

**(c) Base de medición**

Los estados financieros se preparan sobre la base del costo histórico.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(2) Bases de presentación (continuación)**

**(d) Unidad monetaria y regulaciones cambiarias**

Los estados financieros están expresados en córdobas (CS), moneda oficial y de curso legal en la República de Nicaragua. La tasa oficial de cambio con respecto al dólar de los Estados Unidos de América varía diariamente, con base en una tabla emitida y publicada mensualmente por el Banco Central de Nicaragua (BCN). Al 31 de diciembre de 2015, la tasa oficial de cambio vigente era de CS27.9283 (2014: CS26.5984) por USD1.

Existe un mercado cambiario libre autorizado por el BCN, el que opera a través de bancos comerciales, financieras y casas de cambio. Ese mercado se rige por la oferta y la demanda y hay similitud entre la tasa de cambio de ese mercado libre con respecto a la tasa oficial de cambio.

**(e) Uso de estimaciones y juicios**

La preparación de los estados financieros requiere que la Administración determine juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas de contabilidad y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos reportados. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

Las estimaciones y los supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones a las estimaciones contables son reconocidas en el periodo en el cual la estimación es revisada y en todo periodo futuro que los afecte.

Las estimaciones más significativas contenidas en el balance de situación son:

- Provisión para la cartera de créditos
- Depreciación de bienes de uso
- Otros pasivos y provisiones

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas**

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente para todos los períodos contables presentados en los estados financieros.

**(a) Transacciones en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor con respecto al dólar de los Estados Unidos de América**

Las transacciones en moneda extranjera y en córdobas con mantenimiento de valor con respecto al dólar de los Estados Unidos de América, generan diferencias cambiarias que se reconocen en el momento en que se incurren. Los derechos y obligaciones en moneda extranjera y en córdobas con mantenimiento de valor con respecto al dólar de los Estados Unidos de América se ajustan a la tasa oficial de cambio vigente. Las ganancias o pérdidas resultantes son registradas contra los resultados del período.

**(b) Equivalentes de efectivo**

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Financiera considera como equivalentes de efectivo todas las inversiones de alta liquidez que son fácilmente convertibles por sumas de efectivo en muy corto plazo y están sujetas a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

**(c) Inversiones en valores, neto**

**(i) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento**

Son activos financieros no derivados que tienen una fecha de vencimiento fijada, cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y que la Financiera tiene la intención efectiva y, además, la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Las inversiones en títulos mantenidos hasta el vencimiento se valuarán al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva, equivalente a la tasa interna de retorno (TIR).

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(c) Inversiones en valores, neto**

**(ii) Deterioro e incobrabilidad de las inversiones**

El deterioro en el valor de una inversión se determina cuando es probable que los importes esperados de la inversión (principal y rendimiento) no sean recuperables de acuerdo con las condiciones contractuales.

En cada fecha del balance de situación se evalúa si existe evidencia objetiva que un activo financiero o un grupo de ellos estén deteriorados en su valor.

Cuando exista evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de los títulos clasificados en la categoría de «Inversiones mantenidas hasta el vencimiento», la pérdida se medirá como la diferencia entre el saldo de la inversión y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados (excluyendo las pérdidas crediticias futuras proyectadas), descontados con la tasa de interés efectiva original de la inversión. Esa pérdida se reconocerá en el resultado de las operaciones.

Si en años posteriores al reconocimiento de la pérdida por deterioro del valor, esa pérdida disminuyera a causa de, entre otras razones, una mejoría en la calificación crediticia del emisor, la pérdida por deterioro reconocida previamente será revertida directamente de la subcuenta de balance en donde fue contabilizada. El importe de la reversión se reconocerá en los resultados de las operaciones.

En el caso de títulos clasificados en esta categoría para los cuales no se cuente con un valor de mercado, el saldo de la pérdida por deterioro del valor será la diferencia entre el saldo de la inversión y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados descontados con la tasa actual de rentabilidad del mercado para inversiones con condiciones similares. Para este caso, dichas pérdidas por deterioro no se podrán revertir.

Sin embargo, en ningún caso la reversión del deterioro de valor dará lugar a que el valor en libros de la inversión exceda su costo amortizado, determinado como si no se hubiese contabilizado la pérdida por deterioro del valor en la fecha de su reversión.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(d) Método para el reconocimiento de ingresos**

**(i) Intereses sobre cartera de créditos**

Los ingresos por intereses sobre cartera de créditos son reconocidos en los resultados del período al costo amortizado, usando el método de interés efectivo, considerando el plazo de vigencia de los préstamos. Sin embargo, cuando un crédito de vencimiento único cae en mora en el pago de intereses, a los 31 días este crédito se clasifica como vencido y a partir de ese momento se suspende la acumulación de intereses. Para los créditos pagaderos en cuotas, todo el principal del crédito (porción corriente y vencida) continúa devengando intereses hasta que se traslada el total del crédito a vencido, lo que sucede a los 91 días después del registro de la primera cuota vencida. Asimismo, aquellos créditos que sin estar vencidos se encuentran clasificados en D y E se les suspende la acumulación de intereses.

Una vez transcurridos los días de mora regulados a partir de su vencimiento, según sea el caso de los préstamos clasificados como vencidos, o dentro de las categorías D y E, los intereses acumulados se revierten contra la provisión para cartera de créditos (en caso de estar provisionados) y la parte no provisionada contra los gastos del período, registrándose como ingresos hasta el momento en que sean cobrados (método de efectivo).

Los créditos que a la fecha de su reestructuración posean intereses y comisiones por cobrar y estos productos sean documentados con nuevas condiciones de plazo y periodicidad de pago, dichos productos no serán reconocidos como activos ni como ingresos hasta que los mismos sean percibidos efectivamente. Por lo tanto, estos intereses y comisiones serán saneados inmediatamente. Los intereses y comisiones que genere el nuevo crédito reestructurado seguirán lo indicado en los párrafos anteriores.

**(ii) Comisiones financieras**

Las comisiones financieras son reconocidas en el plazo de vigencia del préstamo, utilizando el «método del interés efectivo» de conformidad a lo establecido en la Norma sobre la Contabilización de Comisiones Financieras. Cuando los préstamos se reclasifican a cartera vencida o a cobro judicial, se continúa el diferimiento de la comisión efectivamente cobrada, reconociéndose la misma como ingreso hasta la finalización del plazo de los mismos. Se suspende el diferimiento y se reconoce el ingreso, bajo las siguientes circunstancias:

- Cuando los créditos sean cancelados antes del vencimiento pactado.
- Cuando los préstamos sean reconocidos como pérdida y retiros de las cuentas de activo de conformidad a lo establecido por el Manual Único de Cuentas.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(e) Impuesto sobre la renta**

El impuesto sobre la renta del año comprende el impuesto corriente. El impuesto sobre la renta se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se relaciona con los rubros reconocidos directamente en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce en el patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto esperado por pagar sobre la renta gravable del período determinado con base en la Ley 822/2012, de 17 de diciembre, de Concertación Tributaria que entró en vigencia el 1 de enero de 2013 y Ley 891/2014, de 18 de diciembre, de Reformas y Adiciones, usando las tasas de impuestos vigentes a la fecha del balance de situación, y cualquier ajuste a la renta gravable de períodos anteriores.

**(f) Provisiones y reservas**

**Cartera de créditos**

La provisión para la cartera de créditos es determinada con base en la Norma Prudencial sobre Gestión de Riesgo Crediticio emitida por la Superintendencia. La Financiera realiza en el transcurso de un año la evaluación y clasificación del cien por ciento (100%) de la cartera de créditos. Los elementos a considerar como base de cálculo para la constitución de la provisión son: el conjunto de créditos de cada deudor, los intereses corrientes, las operaciones contingentes y cualquier otra obligación con la Financiera.

Para evaluar la cartera de créditos se conforman las siguientes agrupaciones: comerciales, consumo, hipotecarios para vivienda y microcréditos.

Para todas las categorías de crédito, las provisiones mínimas requeridas para cada una de ellas, son sin perjuicio de que la Financiera pueda aumentar su monto, si considera que el riesgo de pérdida asumido es mayor a lo determinado conforme con lo establecido en la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio.

El porcentaje de provisión deberá aplicarse sobre el saldo neto no cubierto por garantías líquidas elegibles como mitigante de riesgo, conforme con lo establecido en la normativa aplicable.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(f) Provisiones y reservas (continuación)**

**Cartera de créditos**

Para los créditos comerciales, hipotecarios para vivienda y microcréditos que tengan constituidas garantías reales elegibles como mitigantes de riesgo, cuyo valor de realización tasado sea igual o superior al 100% del saldo adeudado, la Financiera puede aplicar el porcentaje de provisión que corresponda a la clasificación de menor riesgo inmediata anterior a la asignada al deudor, sin cambiar la clasificación que le corresponda. Se exceptúa de esta disposición los créditos clasificados en la cartera de consumo que no dispongan de garantías hipotecarias.

Los criterios, alcance, categorías de clasificación y porcentajes de provisión por categoría se definen a continuación:

**(i) Comerciales**

Los créditos comerciales se clasifican permanentemente con base en la mora y otros eventos que ameriten su reclasificación, reclasificándose en el momento en que, a través del seguimiento respectivo, se determine deterioro en la capacidad de pago o las condiciones financieras del deudor.

La evaluación y la clasificación del nivel de riesgo de la totalidad de las obligaciones del deudor considera cuatro factores principales, que son: la capacidad global de pago del deudor del conjunto de créditos otorgados por la Financiera y otras instituciones del Sistema Financiero Nacional; el historial de pago, considerando el comportamiento pasado y presente del deudor en el cumplimiento de sus obligaciones con la Financiera y otras instituciones del Sistema Financiero Nacional; el propósito para el cual se efectuó el préstamo; y la calidad de las garantías constituidas a favor de la Financiera, así como su nivel de cobertura de las obligaciones del deudor.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(f) Provisiones y reservas (continuación)**

**Cartera de créditos**

**(i) Comerciales (continuación)**

De conformidad con dicha Norma, los créditos son clasificados mensualmente en cinco categorías de riesgo de pérdidas que se denominan: A: Normal, B: Potencial, C: Real, D: Dudosa recuperación y E: Irrecuperables. Cada una de estas categorías representa un rango estimado de pérdidas a las que se les asigna un porcentaje de provisión mínima requerida conforme se indica a continuación:

<b>Categoría</b>	<b>Porcentaje de provisión</b>
A	1%
B	5%
C	20%
D	50%
E	100%

**(ii) Créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y microcréditos**

Los créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y microcréditos se clasifican permanentemente con base en su capacidad de pago medida en función de su grado de cumplimiento, reflejado en el número de días de mora. Para determinar la clasificación, se reúne todas las operaciones crediticias contratadas por el deudor con la Financiera, de modo tal que la categoría de riesgo que se le asigne sea la que corresponda al crédito con mayor riesgo de recuperación dentro de la Financiera.

**Créditos de consumo**

Mensualmente se evalúa de acuerdo a la mora a la fecha de clasificación, según se detalla a continuación:

<b>Antigüedad</b>	<b>Categoría</b>	<b>Porcentaje de provisión</b>
0 - 30 días	A	2%
31 - 60 días	B	5%
61 - 90 días	C	20%
91 - 180 días	D	50%
más de 180 días	E	100%

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(g) Provisiones y reservas**

**Cartera de créditos**

**(ii) Créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y microcréditos (continuación)**

**Hipotecarios para vivienda**

Mensualmente se evalúa de acuerdo a la mora a la fecha de clasificación, según se detalla a continuación:

<b>Antigüedad</b>	<b>Categoría</b>	<b>Porcentaje de provisión</b>
0 - 60 días	A	1%
61 - 90 días	B	5%
91 - 120 días	C	20%
121 - 180 días	D	50%
Más de 180 días	E	100%

**(iii) Créditos de consumo, hipotecarios para vivienda y microcréditos**

Conforme con la resolución n.º CD-SIBOIF-838-1-JUN11-2014 Norma de reforma de los artículos 14, 23 y 27 y derogación del artículo n.º 10 de la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio, a los créditos hipotecarios para vivienda otorgados en moneda nacional o moneda extranjera por montos iguales o menores al equivalente de treinta y dos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD32,000) y clasificados en la categoría «A», se les asignará un 0% de provisión. Las demás categorías de clasificación se provisionan de conformidad con lo establecido en la tabla anterior.

**Microcréditos**

Mensualmente se evalúa de acuerdo con la mora a la fecha de clasificación, según se detalla a continuación:

<b>Antigüedad</b>	<b>Categoría</b>	<b>Porcentaje de provisión</b>
0 - 15 días	A	1%
16 - 30 días	B	5%
31 - 60 días	C	20%
61 - 90 días	D	50%
Más de 90 días	E	100%

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(f) Provisiones y reservas**

**Cartera de créditos**

**(iv) Estimación para cuentas de cobro dudoso**

Al cierre de cada mes, la Financiera efectúa un estudio de cobrabilidad de sus cuentas por cobrar conforme a lo establecido en la Norma sobre Gestión de Riesgo Crediticio para créditos de consumo, identificando aquellos saldos por cobrar de alto riesgo de recuperación, lo que le permite establecer una provisión para cuentas de cobro dudoso en una cantidad que sea suficiente, pero no excesiva, para cubrir posibles pérdidas por cuentas de difícil recuperación. Dicha estimación es reconocida en los resultados del periodo. Las cuentas consideradas como incobrables se cancelan contra esta estimación.

**(v) Provisión para bienes recibidos en recuperación de créditos**

En el caso de nuevas adjudicaciones de bienes, las provisiones que mantienen los préstamos correspondientes son trasladadas en su totalidad a la cuenta de provisión de bienes recibidos en recuperación de créditos, hasta que el bien se realice, y no deben ser inferiores a los siguientes porcentajes del valor del bien que se registra en los libros:

Período transcurrido desde la fecha de adjudicación	Porcentaje de provisión
<b>Bienes muebles:</b>	
Desde su registro hasta los 6 meses de adjudicación	30%
Después de 6 meses hasta los 12 meses	50%
Después de 12 meses de la adjudicación	100%
<b>Bienes inmuebles:</b>	
Desde su registro hasta los 6 meses de la adjudicación del bien	Provisión asignada al crédito antes de la adjudicación
Después de 6 meses hasta los 12 meses	30%
Después de 12 meses hasta los 24 meses	50%
Después de 24 meses hasta los 36 meses	75%
Después de 36 meses de la adjudicación	100%

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(g) Bienes de uso, neto**

**(i) Reconocimiento y medición**

Los bienes de uso se registran al costo de adquisición o son considerados al costo menos la depreciación acumulada y pérdidas por deterioro. Los costos de mantenimiento y reparaciones que no aumentan la vida útil del activo se reconocen en los resultados de las operaciones en el momento en que se incurren; los costos relacionados con mejoras importantes se capitalizan.

Cuando un componente de una partida de bienes de uso tiene una vida útil diferente, se contabiliza como una partida separada de bienes de uso.

**(ii) Gastos subsecuentes**

Los gastos subsecuentes se capitalizan solamente cuando aumentan los beneficios económicos futuros de los bienes de uso. Todos los otros gastos se reconocen en el estado de resultados como un gasto al momento en que se incurren.

**(iii) Depreciación**

La depreciación se reconoce utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los rubros de bienes de uso, y los principales componentes que se contabilizan por separado. Las vidas útiles estimadas son las siguientes:

	<b>Años</b>
Edificios	20
Mobiliario y equipos	5
Equipos de computación	2
Equipos rodantes	5

**(h) Reconocimiento del deterioro de los activos de larga vida**

El valor en libros de los activos de larga vida de la Financiera, correspondiente a los rubros de bienes de uso y otros activos, es revisado a la fecha de cada balance de situación para determinar si hay algún indicio de deterioro. En caso de haber indicio de deterioro, se estima el monto recuperable del activo. Una pérdida por deterioro se reconoce cuando el valor en libros de un activo excede su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen en los resultados del periodo.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(i) Reserva patrimonial**

De conformidad con la Ley General 561/2005, la Financiera debe constituir una reserva de capital con el 15% de sus resultados netos anuales. Cada vez que dicha reserva alcance un monto igual al de su capital social pagado, el 40% de la reserva se convertirá automáticamente en capital social pagado y se deberán emitir nuevas acciones de capital, las cuales se entregarán a los accionistas.

**(j) Provisiones**

Una provisión es reconocida en el balance de situación cuando la Financiera tiene una obligación legal o implícita que pueda ser estimada razonablemente, como resultado de un suceso pasado y es probable que requiera de la salida de beneficios económicos para cancelar la obligación.

**(k) Beneficios a empleados**

**(i) Indemnización por antigüedad**

La legislación nicaragüense requiere el pago de indemnización por antigüedad al personal que renuncie o fuese despedido sin causa justificada, de la siguiente forma: un (1) mes de salario por cada año laborado, para los tres (3) primeros años de servicio; veinte (20) días de salario por cada año adicional. Sin embargo, ninguna indemnización podrá ser mayor a cinco (5) meses de salario. La Financiera, registra mensualmente una provisión para cubrir desembolsos futuros por ese concepto.

**(ii) Vacaciones**

La legislación nicaragüense requiere que todo empleado goce de un período de treinta (30) días de vacaciones por cada año consecutivo de trabajo. La Financiera tiene la política de establecer una provisión para el pago de vacaciones a sus empleados.

Mensualmente se acumulan dos días y medio (2.5) sobre la base del salario total. Estas pueden ser eventualmente pagadas o gozadas de común acuerdo con el empleado.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(k) Beneficios a empleados**

**(iii) Aguinaldo**

De conformidad con el Código del Trabajo de Nicaragua, se requiere que la Financiera reconozca un (1) mes de salario adicional, que labora para la Financiera para cada año consecutivo de trabajo o una parte proporcional del salario sobre el periodo laborado.

La Financiera tiene la política de establecer una provisión por pago de aguinaldo a sus empleados. Mensualmente se acumulan dos días y medio (2.5) sobre la base del salario mensual. El aguinaldo acumulado es pagado en los primeros diez (10) días del mes de diciembre de cada año.

**(l) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

La Financiera registra las transacciones con partes relacionadas al costo histórico. Identifica cada transacción y para esto considera que son sus partes relacionadas si una de ellas tiene capacidad para controlar a la otra, o para ejercer una influencia significativa sobre la otra parte en la toma de decisiones financieras y operativas. Además considera lo establecido en la Norma sobre Límites de Concentración emitida el 9 de mayo de 2007, según la resolución n.º CD-SIBOIF-478-I-MAY9-2007. Al considerar a una parte relacionada la Financiera evalúa lo siguiente:

- (i) Los accionistas que, bien sea individualmente o en conjunto con otras personas naturales o jurídicas con las que mantengan directa o indirectamente vinculaciones significativas, posean un cinco por ciento (5%) o más del capital pagado de la Financiera.
- (ii) Los miembros de su Junta Directiva, el secretario cuando sea miembro de esta con voz y voto, el ejecutivo principal así como cualquier otro funcionario con potestad, individual o colectiva, de autorizar créditos sustanciales, calificados de acuerdo con normativas generales establecidas por el Consejo Directivo de la Superintendencia. De igual forma estarán incluidas las personas jurídicas con las que tales miembros y funcionarios mantengan directa o indirectamente vinculaciones significativas.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(3) Políticas de contabilidad significativas (continuación)**

**(I) Saldos y transacciones con partes relacionadas (continuación)**

- (iii) Los cónyuges y familiares hasta el segundo grado de consanguinidad y segundo de afinidad de las personas naturales incluidas en algunos de los literales anteriores, así como las personas jurídicas con las que tales cónyuges y familiares mantengan directa o indirectamente vinculaciones significativas.
- (iv) Las personas jurídicas con las cuales la Financiera mantenga directa o indirectamente vinculaciones significativas.
- (v) Las personas jurídicas miembros del Grupo Financiero al cual la Financiera pertenece, así como sus directores y funcionarios.

Existen vinculaciones significativas en cualquiera de los siguientes casos:

- (i) Cuando una persona natural, directa o indirectamente, participa como accionista en otra persona jurídica en un porcentaje equivalente o superior al treinta y tres por ciento (33%) de su capital pagado o ejerce control por cualquier medio, directo o indirecto, sobre un derecho de voto equivalente o superior al mismo porcentaje.
- (ii) Cuando una persona jurídica, directa o indirectamente, participa en otra persona jurídica o esta participa en aquella, como accionista, en un porcentaje equivalente o superior al treinta y tres por ciento (33%) o de su capital pagado o ejerce control por cualquier medio, directo o indirecto, sobre un derecho de voto equivalente o superior al mismo porcentaje.
- (iii) Cuando dos o más personas jurídicas tienen, directa o indirectamente, accionistas comunes en un porcentaje equivalente o superior al treinta y tres (33%) de sus capitales pagados o cuando unas mismas personas naturales o jurídicas ejercen control, por cualquier medio, directo o indirecto, en aquellas personas jurídicas, sobre un derecho de voto equivalente o superior al mismo porcentaje.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero**

**(a) Introducción y resumen**

La Financiera ha administrado los siguientes riesgos para el uso de los instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado
- Riesgo operativo y tecnológico
- Riesgo legal y de cumplimiento normativo
- Riesgo de contratación de proveedores de servicios

Esta nota presenta información de cómo la Financiera administra cada uno de los riesgos antes indicados, los objetivos de la Financiera, sus políticas y sus procesos de medición.

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de establecer y vigilar la administración de los riesgos a los que podría estar expuesta la Financiera. La Junta Directiva ha establecido diferentes comités y áreas a nivel de apoyo en la administración de riesgos, como la Gerencia de Riesgos, el Comité de Activos y Pasivos, Comité de Créditos, Comité de PLD/FT, Comité de Riesgos y Tecnología, Comité de Auditoría.

La Junta Directiva de la Financiera ha aprobado las Políticas de Gestión Integral de Riesgos, la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales podría estar expuesta la Financiera; ha creado el Comité de Riesgo y Tecnología conformado por dos miembros de la Junta Directiva o su suplente y ejecutivos claves, el cual está encargado de monitorear, controlar y administrar prudentemente dichos riesgos; y establece límites para cada uno de ellos. Adicionalmente, la Financiera está sujeta a las regulaciones de la Superintendencia con respecto a concentraciones de riesgos de mercado, liquidez, tasa de interés, riesgo tecnológico y capitalización, entre otros.

La Financiera ha establecido políticas para el correcto funcionamiento de las finanzas, a través de controles de riesgo, que son aplicados mediante el establecimiento de lineamientos específicos. Adicionalmente, la Junta Directiva realiza un monitoreo mensual de los indicadores o parámetros de medición de riesgo, mediante los informes, análisis y evaluaciones realizadas por la Gerencia de Riesgos. La Financiera ha capacitado al personal en los principios y metodologías para una adecuada administración de riesgos y ha trabajado en la implementación de una cultura enfocada a mitigar los riesgos.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero**

**(b) Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es la pérdida potencial por la falta de pago de uno o más deudores o contraparte en las operaciones que efectúa la Financiera. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen indicadores por segmento, plazo y concentración en los veinticinco mayores deudores, dichos indicadores fueron previamente aprobados por su Junta Directiva y son presentados a esta instancia con una frecuencia mensual.

Los distintos niveles de comités de créditos evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Financiera. El evaluador de activos monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos, además de calificar y establecer provisiones individuales a la cartera total.

**Regulación sobre la concentración del riesgo de crédito con grupos vinculados y partes relacionadas**

De acuerdo con las normas y disposiciones financieras establecidas en la Ley 561/2005, vigentes y las Normas Prudenciales aprobadas por el Consejo Directivo de la Superintendencia, se requiere que:

- Los préstamos otorgados por la Financiera a cada una de sus partes relacionadas no excedan del 30% de la base de cálculo de capital. La Financiera no tiene concentración de préstamos por cobrar con partes relacionadas.
- En caso de existir vínculos significativos entre dos o más deudores relacionados a la Financiera y a personas o grupo de interés que no sean partes relacionadas a la Financiera, el máximo de crédito para esos deudores debe ser del 30% de la base de cálculo.

Entiéndase por grupos vinculados una o más empresas relacionadas entre sí y no relacionadas con la Financiera.

La Financiera no tiene concentración con grupos vinculados, como política interna ha establecido que el límite de crédito por deudor o unidad de riesgo no podrán exceder el monto de cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en córdobas, aun cuando los créditos hayan sido concedidos para financiar diferentes actividades, con diferentes productos y destinos.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(b) Riesgo de crédito (continuación)**

Si hubiese incumplimiento de las condiciones antes enumeradas, la Superintendencia pudiera iniciar ciertas acciones obligatorias y aplicar posibles acciones discrecionales adicionales que podrían tener un efecto sobre los estados financieros. La Administración confirma estar en cumplimiento con todos los requerimientos a los que está sujeta.

Al 31 de diciembre de 2015, no se mantienen saldos de créditos vinculados a ejecutivos de la Financiera que sean socios o miembros de la Junta Directiva.

**Cuentas contingentes**

Al 31 de diciembre de 2015, la Financiera no mantiene saldos en sus cuentas contingentes.

**(c) Riesgo de liquidez**

Consiste en el riesgo de que la Financiera no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores (por ejemplo, líneas de crédito, etc.), el deterioro de la calidad de la cartera de créditos, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Conforme lo establece la Norma Prudencial sobre Gestión de Riesgo de Liquidez y Calce de Plazos, la suma de los descalces de plazos de 0 a 30 días, no podrá superar en más de una vez la base del cálculo de capital; así mismo, la suma de los descalces de plazo correspondiente a los vencimientos de 0 a 90 días, no podrá superar en más de dos veces la base de cálculo de capital.

A la fecha de estos estados financieros, la Financiera ha cumplido satisfactoriamente con lo establecido por la Superintendencia.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
*(Managua, Nicaragua)*

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**
**(c) Riesgo de liquidez (continuación)**
**(i) Calce de liquidez (cifras en miles, excepto porcentajes)**

Nombre de cuentas	2015							
	Banda I 0 a 7 días	Banda II 8 a 15 días	Banda III 16 a 30 días	Banda IV 31 a 90 días	Banda V 91 a 180 días	Banda VI 181 a más días	Banda VII 0 a 30 días	Banda VIII 0 a 90 días
	(I+II+III)						(I+II+III+IV)	
<b>A. Activos</b>								
Disponibilidades	78,629	-	-	-	-	-	78,629	78,629
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	-	-	-	142,974	-	-
Cartera de créditos, neto	22,682	37,473	36,971	316,492	238,093	586,859	97,126	413,618
Otras cuentas por cobrar, neto	1,842	-	-	-	-	-	1,842	1,842
Total de activos	<u>103,153</u>	<u>37,473</u>	<u>36,971</u>	<u>316,492</u>	<u>238,093</u>	<u>586,859</u>	<u>177,597</u>	<u>494,089</u>
<b>B. Pasivos</b>								
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	6	27,256	46,642	122,085	132,650	959,435	73,904	195,989
Otras cuentas por pagar	13,384	113	243	970	1,456	3,984	13,740	14,710
Total de pasivos	<u>13,390</u>	<u>27,369</u>	<u>46,885</u>	<u>123,055</u>	<u>134,106</u>	<u>963,419</u>	<u>87,644</u>	<u>210,699</u>
<b>C. Calce/(Descalce) (A - B)</b>	<u>89,763</u>	<u>10,104</u>	<u>(9,914)</u>	<u>193,437</u>	<u>103,987</u>	<u>(233,586)</u>	<u>89,953</u>	<u>283,390</u>
<b>D. Base de cálculo de capital</b>								
Límite (C/D)							<u>198,518</u>	<u>198,518</u>
							<u>0,45</u>	<u>1,43</u>

**Notas:**

- a) Al 31 de diciembre de 2015 no existen activos sujetos a restricción sino únicamente inversiones en valores sellados en garantía por las obligaciones con instituciones financieras (nota 9).
- b) La asignación de fondos en cada banda se realiza conforme a los criterios de asignación establecidos en el artículo 11 y lo indicado en los artículos 12, 13 y 14 de la Norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez y Calce de Plazos, contenida en la resolución CD-SIBOIF-521-1-FEB6-2008.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Monaguero, Nicaragua)

## Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(d) Administración del riesgo financiero (continuación)**
**(e) Riesgo de liquidez (continuación)**
**(i) Calce de liquidez (cifras en miles, excepto porcentajes) (continuación)**

Nombre de cuentas	2014							
	Banda I 0 a 7 días	Banda II 8 a 15 días	Banda III 16 a 30 días	Banda IV 31 a 90 días	Banda V 91 a 180 días	Banda VI 181 a más días	Banda VII 0 a 30 días	Banda VIII 0 a 90 días
	(I+II+III)						(I+II+III+IV)	
<b>A. Activos</b>								
Disponibilidades	77,435	-	-	-	-	-	77,435	77,435
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	-	-	-	-	-	39,903	-	-
Cartera de créditos, neto	16,476	28,609	35,129	209,966	155,857	352,190	80,214	290,180
Otras cuentas por cobrar, neto	1,968	-	-	-	-	-	1,968	1,968
Total de activos	95,879	28,609	35,129	209,966	155,857	392,093	159,617	369,583
<b>B. Pasivos</b>								
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	1,207	8,134	1,924	37,105	42,289	751,705	11,265	48,370
Otras cuentas por pagar	5,969	14	30	123	182	1,732	6,013	6,135
Total de pasivos	7,176	8,148	1,954	37,227	42,471	753,437	17,278	54,505
<b>C. Calce(Descalce) (A - B)</b>	<b>88,703</b>	<b>20,461</b>	<b>33,175</b>	<b>172,739</b>	<b>113,386</b>	<b>(361,344)</b>	<b>142,339</b>	<b>315,078</b>
<b>D. Base de cálculo de capital</b>								
Límite (C/D)							134,898	134,898
							1,06	2,34

**Notas:**

- a) Al 31 de diciembre de 2014 no existen activos sujetos a restricción ni cedidos en garantía por las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos.  
b) La asignación de fondos en cada banda se realiza conforme a los criterios de asignación establecidos en el artículo 11 y lo indicado en los artículos 12, 13 y 14 de la Norma sobre Gestión de Riesgo de Líquidez y Calce de Plazos, contenida en la resolución CD-SHOFIF-521-I-FEB6-2008.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(c) Riesgo de liquidez (continuación)**

**(ii) Calce de moneda**

	<b>2015</b>		
	Moneda extranjera (USD)	Moneda nacional con mantenimiento de valor (C\$)	<b>Total</b>
<b>Activos monetarios</b>			
Disponibilidades	45,832	-	45,832
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	142,974	-	142,974
Cartera de créditos, neto	246,665	798,487	1,045,152
Otras cuentas por cobrar, neto	151	45	196
<b>Total de activos monetarios</b>	<b>435,622</b>	<b>798,532</b>	<b>1,234,154</b>
<b>Pasivos monetarios</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	538,075	600,427	1,138,502
Otras cuentas por pagar	3,103	36	3,139
Otros pasivos y provisiones	2,203	13,023	15,226
<b>Total de pasivos monetarios</b>	<b>543,381</b>	<b>613,486</b>	<b>1,156,867</b>
<b>Calce (descalce) de moneda</b>	<b>(107,759)</b>	<b>185,046</b>	<b>77,287</b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(c) Riesgo de liquidez (continuación)**

**(ii) Calce de moneda (continuación)**

	2014		
	Moneda extranjera (USD)	Moneda nacional con mantenimiento de valor (C\$)	Total
<b>Activos monetarios</b>			
Disponibilidades	53,776	10,517	64,293
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	39,903	-	39,903
Cartera de créditos, neto	323,921	362,823	686,744
Otras cuentas por cobrar, neto	303	-	303
<b>Total de activos monetarios</b>	<b>417,903</b>	<b>373,340</b>	<b>791,243</b>
<b>Pasivos monetarios</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	698,934	26,598	725,532
Otras cuentas por pagar	3,281	2,288	5,569
Otros pasivos y provisiones	-	3,542	3,542
<b>Total de pasivos monetarios</b>	<b>702,215</b>	<b>32,428</b>	<b>734,643</b>
<b>Calce (descalce) de moneda</b>	<b>(284,312)</b>	<b>340,912</b>	<b>56,600</b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(d) Riesgo de mercado**

La administración de riesgos de mercado es efectuada principalmente por el Comité de Riesgos y el Comité de Activos y Pasivos (ALCO). Este comité es, en parte, responsable de gestionar estos riesgos junto con la Gerencia de Riesgos, bajo los lineamientos del Comité de Riesgos. La Gerencia de Riesgos y ALCO han propuesto al Comité de Riesgos y la Junta Directiva parámetros y márgenes de tolerancia para los modelos de medición de riesgos establecidos, al igual que las políticas y los procedimientos para la administración de estos riesgos, los cuales han sido aprobados por la Junta Directiva de la Financiera. Ambos comités dan seguimiento a variables claves y modelos matemáticos que contribuyen a cuantificar los riesgos de liquidez, de moneda y de tasa de interés. Los modelos señalados anteriormente están normados por la Superintendencia. Estos modelos permiten monitorear los riesgos asumidos contribuyendo a la toma de decisiones oportunas que permiten manejar estos riesgos dentro de los parámetros establecidos.

**(e) Riesgo operativo y tecnológico**

La Financiera al 31 de diciembre de 2015, cumple con lo establecido en la normativa concerniente a la gestión del Riesgo Operativo y Tecnológico, las que corresponden a la Norma sobre Gestión de Riesgo Operacional (CD-SIBOIF-611-1-ENE22-2010) y a la Norma sobre Gestión de Riesgo Tecnológico (CD-SIBOIF-500-1-SEP19-2007). En materia de los riesgos en cuestión, se obtienen avances relativos y acorde a los planes establecidos por la Superintendencia, de manera que la Financiera ha dado un cumplimiento adecuado, el cual es monitoreado por la Junta Directiva mediante los comités respectivos.

**(f) Riesgo legal y de cumplimiento normativo**

La Financiera dispone de normativas, políticas y procedimientos para una gestión integral del riesgo legal y de cumplimiento normativo a nivel institucional, así como de una estructura funcional soportada por las diferentes áreas involucradas; con el fin de minimizar cualquier materialidad que impacte a la institución, derivadas en sanciones legales y normativas, pérdida financiera o afectaciones de reputación institucional. Por otro lado, la administración y gestión de dichos riesgos es supervisada mediante los comités definidos por la Junta Directiva. El enfoque de la gestión del riesgo de cumplimiento normativo está en función, tal y como lo define la Superintendencia; de manera que busca el establecimiento de una cultura de cumplimiento en todos los niveles de la Financiera, con lineamientos claramente definidos.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(g) Riesgo de contratación de proveedores de servicios**

La Financiera cuenta con un lineamiento para definir el nivel de materialidad de contrataciones de servicios. Este tiene como objetivo evaluar los parámetros mínimos para definir el nivel de materialidad de riesgos asociados a la contratación de servicios y la posterior gestión de contratos materiales y de servicios tercerizados.

**(h) Administración del capital**

**(i) Capital mínimo requerido**

El capital mínimo requerido para operar una financiera en Nicaragua al 31 de diciembre de 2015 es de C\$55,000,000 (ver nota 22).

**(ii) Capital regulado**

De acuerdo con las Normas Prudenciales emitidas por la Superintendencia, las instituciones financieras deben mantener un capital mínimo requerido, el cual se denomina adecuación de capital y es la relación directa que existe entre los activos ponderados por riesgo y el capital contable, más la deuda subordinada, la deuda convertible en capital menos inversiones en instrumentos de capital en subsidiarias y asociadas en donde la Financiera ejerce control directo o indirecto sobre la mayoría del capital y cualquier ajuste pendiente de constituir. De acuerdo con la Norma sobre Adecuación de Capital emitida bajo la resolución CD-SIBOIF-651-1-OCTU27-2010, de la Superintendencia, al calcular el capital mínimo requerido, la Financiera deberá tomar en cuenta las reservas para préstamos pendientes de constituir. Esta relación no debe ser menor del 10% del total de los activos ponderados por riesgo.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(4) Administración del riesgo financiero (continuación)**

**(h) Administración del capital (continuación)**

**(ii) Capital regulado (continuación)**

A continuación se indica el cálculo con cifras en miles, excepto para los porcentajes:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Cartera de créditos, neto	1,107,132	750,112
Otras cuentas por cobrar, neto	1,744	5,419
Bienes de uso, neto	23,361	22,256
Otros activos, neto	55,250	59,255
Activos ponderados por riesgo	1,187,487	837,042
Activos nacionales por riesgo cambiario	198,068	332,136
Total activos ponderados por riesgo	<u>1,385,555</u>	<u>1,169,178</u>
Capital mínimo requerido	<u>138,556</u>	<u>116,918</u>
Capital social pagado	168,900	100,000
Aportes para incrementos de capital	-	41,250
Resultados acumulados ejercicios anteriores	(6,352)	-
Capital primario	<u>162,548</u>	<u>141,250</u>
Resultados del periodo	7,899	(6,352)
Obligaciones subordinadas	28,071	-
Capital secundario	<u>35,970</u>	<u>(6,352)</u>
Base de adecuación de capital	<u>198,518</u>	<u>134,898</u>
Relación capital adecuado/activos ponderados	<u>14.32%</u>	<u>11.54%</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas al 31 de diciembre se presentan a continuación:

	<b>2015</b>		
	<b>Accionistas</b>	<b>Directores</b>	<b>Total</b>
<b>Pasivos</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos (a)	397,978,275	-	397,978,275
Intereses por pagar	4,728,841	-	4,728,841
	<u>402,707,116</u>	<u>-</u>	<u>402,707,116</u>
<b>Gastos</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	27,735,200	-	27,735,200
Dietas pagadas a la Junta Directiva y Comités	-                    1,834,041	1,834,041	1,834,041
	<u>27,735,200</u>	<u>1,834,041</u>	<u>29,569,241</u>
	<b>2014</b>		
	<b>Accionistas</b>	<b>Directores</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>			
Activos netos transferidos de la Fundación (nota 1)	41,250,000	-	41,250,000
Cuentas por cobrar a la Fundación para el Desarrollo Socio Económico Rural	1,049,179	-	1,049,179
	<u>42,299,179</u>	<u>-</u>	<u>42,299,179</u>
	<b>2014</b>		
	<b>Accionistas</b>	<b>Directores</b>	<b>Total</b>
<b>Pasivos</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos (a)	172,889,600	-	172,889,600
Intereses por pagar	2,041,325	-	2,041,325
	<u>174,930,925</u>	<u>-</u>	<u>174,930,925</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(5) Saldos y transacciones con partes relacionadas (continuación)**

	2014		
	Accionistas	Directores	Total
<b>Gastos</b>			
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	4,100,327	-	4,100,327
Dietas pagadas a la Junta Directiva y Comités	-	1,122,485	1,122,485
	<u>4,100,327</u>	<u>1,122,485</u>	<u>5,222,812</u>

- (a) Corresponde a préstamos por pagar con accionistas ASN, Novib Microcredietfonds (ANMF) y KCD Mikrofinanzfonds (FIS). Al 31 de diciembre de 2015, las inversiones en valores se encuentran cedidas en garantía por estos préstamos (2014: no existían activos sujetos a restricción ni activos cedidos en garantía por estos préstamos).

**(6) Gasto por impuesto sobre la renta**

A continuación se presenta una conciliación entre el cálculo del impuesto sobre la renta sobre la utilidad contable y el gasto del impuesto sobre la renta:

	2015
Resultados antes del impuesto sobre la renta	11,626,854
Menos:	
Contribuciones por leyes especiales (nota 23)	924,831
Renta gravable	<u>10,702,023</u>
Impuesto sobre la renta (30%)	3,210,607
Más:	
Efecto impositivo por gastos no deducibles (30%)	2,145,875
Menos:	
Efecto impositivo por ingresos con retención definitiva	647,821
Efecto impositivo por pérdida del año 2014	<u>1,905,594</u>
<b>Gasto por impuesto sobre la renta</b>	<b><u>2,803,067</u></b>

El impuesto sobre la renta (IR) de actividades económicas deberá pagarse anualmente mediante anticipos y retenciones en la fuente a cuenta del IR en el lugar, forma, montos y plazos que determine la autoridad competente. El IR a pagar será el monto mayor que resulte de comparar el IR anual (30% de la renta gravable) y el pago mínimo definitivo (1% de los ingresos brutos anuales). Sin embargo, la Financiera se encuentra exceptuada del pago mínimo definitivo por encontrarse dentro de los primeros tres (3) años de operación, según el artículo 59 de la Ley 822/2012.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(6) Gasto por impuesto sobre la renta (continuación)**

De conformidad con la Ley 822/2012, el impuesto sobre la renta anual está sujeto a un pago mínimo definitivo, que se liquida sobre el monto de la renta bruta anual, con una alícuota del 1%.

Una vez que la Financiera supere los primeros tres (3) años de operación deberá pagar mensualmente un anticipo del impuesto sobre la renta que resulta de la diferencia del cálculo del 30% sobre utilidades gravables y el pago mínimo definitivo del 1% sobre los ingresos brutos.

Las autoridades fiscales tienen la facultad de revisar las declaraciones del impuesto sobre la renta presentada por la Financiera, correspondiente a los últimos cuatro años.

**(7) Notas al estado de flujos de efectivo**

A continuación se presenta información complementaria al estado de flujos de efectivo:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Intereses pagados	60,385,278	13,930,582
Pagos de financiamientos antes de intereses pagados	<u>194,491,711</u>	<u>52,927,947</u>
<b>Activos recibidos de la Fundación</b>		
Cartera de créditos	-	613,825,563
Provisión de cartera de créditos	-	5,943,420
Bienes de uso	-	32,982,380
Depreciación de bienes de uso	-	10,766,597
Otros activos, neto	-	24,649,532
Otras cuentas por cobrar, neto	-	7,384,883
	<u>-</u>	<u>688,546,848</u>
<b>Pasivos recibidos de la Fundación</b>		
Obligaciones con instituciones financieras	-	630,493,142
Otras cuentas por pagar	-	8,052,512
Otros pasivos y provisiones	-	8,751,194
	<u>-</u>	<u>647,296,848</u>
Saldos de activos menos pasivos	<u>-</u>	<u>41,250,000</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(8) Disponibilidades**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Moneda nacional</b>		
Efectivo en caja	14,738,126	10,344,782
Depósitos en instituciones financieras del país (con intereses)	<u>18,058,002</u>	<u>10,642,406</u>
	<u>32,796,128</u>	<u>20,987,188</u>
<b>Moneda extranjera</b>		
Efectivo en caja	4,089,208	2,671,436
Depósitos en instituciones financieras del país (con intereses)	<u>41,743,253</u>	<u>53,775,914</u>
	<u>45,832,461</u>	<u>56,447,350</u>
<b>Total de disponibilidades</b>	<b><u>78,628,589</u></b>	<b><u>77,434,538</u></b>

Los saldos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2015, representan USD1,639,315 (C\$45,832,461) [2014: USD2,122,208 (C\$56,447,350)].

**(9) Inversiones en valores, neto**

Al 31 de diciembre de 2015 la Financiera mantiene inversiones en valores por C\$142,973,844, correspondiente a los siguientes certificados de depósito a plazo:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Banco LAFISE BANCENTRO, S. A.</b>		
Certificado de depósito emitido por USD1,500,000 con vencimiento el 30 de marzo de 2016, devenga una tasa de interés de 4.90%.	41,892,450	39,897,600
<b>Banco de Finanzas, S. A.</b>		
Certificado de depósito emitido por USD1,500,000 mantenido en con vencimiento el 13 de febrero de 2016, devenga una tasa de interés de 4.90%.	41,892,450	-
<b>Banco de América Central, S. A.</b>		
Certificado de depósito emitido por USD2,000,000 con vencimiento el 12 de mayo de 2016, devenga una tasa de interés de 4.26%.	<u>55,856,600</u>	<u>-</u>
Rendimientos por cobrar sobre inversiones	<u>139,641,500</u>	<u>39,897,600</u>
	<u>3,332,344</u>	<u>5,429</u>
	<b><u>142,973,844</u></b>	<b><u>39,903,029</u></b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
*(Managua, Nicaragua)*

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(10) Cartera de créditos, neto**

Un detalle de la cartera de créditos clasificada en función de su vigencia se presenta a continuación:

	2015					
	Corrientes			Vencidos		
	Hasta 18 meses	Mayores de 18 meses	Total corrientes	Vencidos	Total Vencidos	Total
<b>Préstamos:</b>						
Personales (consumo)	297,929	5,220,724	5,518,653	-	-	5,518,653
Comerciales	24,937,869	96,605,527	121,543,396	335,140	335,140	121,878,536
Hipotecarios	-	1,766,713	1,766,713	368,172	368,172	2,134,885
Microcréditos	428,890,326	431,121,257	860,011,583	8,916,822	8,916,823	868,928,405
	<u>454,126,124</u>	<u>534,714,231</u>	<u>988,840,345</u>	<u>9,620,134</u>	<u>9,620,135</u>	<u>998,460,479</u>
Intereses por cobrar sobre créditos						70,574,388
Total de cartera de créditos						<u>1,069,034,867</u>
Provisión por incobrabilidad de cartera de créditos						<u>(23,834,536)</u>
Total cartera de créditos, neto						<u>1,045,200,331</u>

	2014					
	Corrientes			Vencidos		
	Hasta 18 meses	Mayores de 18 meses	Total corrientes	Vencidos	Total vencidos	Total
<b>Préstamos:</b>						
Personales (consumo)	599	223,135	223,734	-	-	223,734
Comerciales	18,602,390	41,600,913	60,203,303	-	-	60,203,303
Hipotecarios	594,396	11,760,436	12,354,832	-	-	12,354,832
Microcréditos	392,050,829	175,639,325	567,690,154	367,145	367,145	568,057,299
	<u>411,248,214</u>	<u>229,223,809</u>	<u>640,472,023</u>	<u>367,145</u>	<u>367,145</u>	<u>640,839,168</u>
Intereses por cobrar sobre créditos						45,904,610
Total de cartera de créditos						<u>686,743,778</u>
Provisión por incobrabilidad de cartera de créditos						<u>(8,166,536)</u>
Total cartera de créditos, neto						<u>678,577,242</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(10) Cartera de créditos, neto (continuación)**

El movimiento de la provisión por incobrabilidad de cartera de créditos se detalla a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Saldo al 1 de enero de 2015	8,166,536	-
Más:		
Provisión de cartera cedida de la Fundación	-	5,943,420
Provisión cargada a los resultados de las operaciones	17,264,857	2,223,116
Menos:		
Saneamientos del período	1,596,857	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>23,834,536</u>	<u>8,166,536</u>

**Políticas de otorgamiento de crédito**

La Financiera realiza evaluaciones de clientes con base en el riesgo por categoría de crédito (comerciales, hipotecario para vivienda, microcréditos y personales). Para ello, establece procesos, etapas y condiciones para el análisis de créditos de acuerdo con el segmento de mercado atendido, con el fin de identificar y disminuir el riesgo de operación.

El monto mínimo a financiar será de USD100 en grupo solidario y USD200 en individual y el monto máximo de USD1,500 y USD50,000, respectivamente.

FINANCIERA FUNDESER, S. A.  
 (Monterrey, Nuevo León)

Nota a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(B) Cartera de crédito, ratio (continuación)

Detalle de cartera por categoría de riesgo

Categoría de riesgos	2015			2014			Total		
	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad
		Miles	Porcentaje		Miles	Porcentaje		Miles	Porcentaje
A	105	120,425,756	2,397,417	95	3,239,782	118,796	21	1,795,612	17,974
B	2	747,617	37,883	-	-	-	-	796	4,781,524
C	-	-	-	-	-	-	-	111	2,029,265
D	-	-	-	-	-	-	-	36	1,945,961
E	1	335,140	335,140	-	-	-	1	588,172	588,172
Total	108	120,805,731	3,569,058	95	5,579,152	118,796	21	2,185,794	200,146
							31,541	9,535,678	20,463,936
								21,978	1,090,014,865
									25,834,836
									1,832,391,531

Categoría de riesgos	2015			2014			Total		
	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad	Cantidad de préstamos	Monto	Tasa de morosidad
		Miles	Porcentaje		Miles	Porcentaje		Miles	Porcentaje
A	106	61,803,47	10,836,8	96	226,143	4,456	85	12,792,524	120,836
B	2	438,647	41,017	1	613	31	-	118	2,948,718
C	-	-	-	-	-	-	-	76	1,132,648
D	-	-	-	-	-	-	-	36	1,010,877
E	-	-	-	-	-	-	1	544,924	544,924
Total	108	62,722,984	180,028	97	326,553	4,456	85	12,792,524	120,836
							16,421	641,035,907	7,277,186
								16,285	605,743,778
									8,196,535
									678,577,143

\* Día en que la deuda principal o intereses vencieron.

Al 31 de diciembre de 2015 la cobertura de vencimiento (días) es de 130,71% (2014: 293,75%).

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(10) Cartera de créditos, neto (continuación)**

**Detalle de cartera por clasificación**

A continuación presentamos un detalle de la cartera por clasificación:

Calificación	2015		
	Cantidad de créditos	Saldo	Relación porcentual
A	21,223	1,050,207,637	98.16%
B	198	5,447,941	0.51%
C	111	2,620,905	0.25%
D	76	1,942,941	0.19%
E	370	8,815,443	0.89%
	<b>21,978</b>	<b>1,069,034,867</b>	<b>100%</b>
Calificación	2014		
	Cantidad de créditos	Saldo	Relación porcentual
A	16,002	680,184,379	99.00%
B	121	3,788,399	0.57%
C	71	1,372,160	0.20%
D	39	1,014,072	0.16%
E	26	384,768	0.07%
	<b>16,259</b>	<b>686,743,778</b>	<b>100.00%</b>

**Resumen de concentración por grupo económico**

Al 31 de diciembre la cartera estaba distribuida de la siguiente forma en sectores económicos:

Sectores	2015	Relación porcentual		Relación porcentual
		2014	2015	
Microcréditos	932,633,772	87.24%	609,646,151	88.77%
Comercio	128,695,730	12.04%	69,046,026	10.05%
Hipotecario de vivienda	2,165,584	0.20%	7,826,849	1.14%
Consumo	5,539,782	0.52%	224,752	0.04%
	<b>1,069,034,869</b>	<b>100.00%</b>	<b>686,743,778</b>	<b>100.00%</b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(10) Cartera de créditos, neto (continuación)**

**Resumen de concentración por región**

A continuación se presenta la distribución de la cartera de créditos por regiones al 31 de diciembre:

Región	2015		2014	
	Monto	Relación porcentual	Monto	Relación porcentual
Centro	500,468,757	46.82%	301,955,496	43.97%
Norte	348,747,413	32.62%	230,061,752	33.50%
Pacífico	78,091,827	7.30%	60,233,630	8.77%
Managua	141,726,870	13.26%	94,492,900	13.76%
	<u>1,069,034,867</u>	<u>100.00%</u>	<u>686,743,778</u>	<u>100.00%</u>

**Resumen de concentración de la cartera vencida por sector**

A continuación se presenta el detalle de la cartera vencida por sector:

	2015	Porcentual	2014	Porcentual
Comercial	335,140	3.48%	-	-
Hipotecario	368,172	3.83%	-	-
Microcréditos	8,916,822	92.69%	384,768	100.00%
	<u>9,620,134</u>	<u>100.00%</u>	<u>384,768</u>	<u>100.00%</u>

**Ingresos financieros generados por tipo de crédito**

A continuación se presenta un detalle de los ingresos por intereses por tipo de crédito:

Tipo de crédito	2015	2014
Microcréditos	244,165,992	51,930,802
Comercial	20,067,906	3,228,849
Hipotecaria	771,550	533,327
Consumo	290,053	10,720
	<u>265,295,501</u>	<u>55,703,698</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(11) Bienes de uso, neto**

	<b>Terrenos</b>	<b>Edificios</b>	<b>Mobiliario y Equipos</b>	<b>Equipos de computación</b>	<b>Equipos rodantes</b>	<b>Obras de arte</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>							
Saldo inicial al 17 de febrero de 2014	-	-	-	-	-	-	-
Adiciones	-	1,372,955	1,352,905	333,367	-	54,355	3,113,582
Activos recibidos como aporte de capital	2,521,264	5,263,620	11,305,926	10,360,218	3,331,352	-	32,982,380
Baja de activos	-	(1,439,541)	-	(42,365)	-	-	(1,481,906)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	2,521,264	5,197,034	12,858,831	10,651,220	3,331,352	54,355	34,614,056
Adiciones	-	-	1,994,796	5,594,313	878,765	-	8,467,874
Baja de activos	-	-	(3,334,777)	(4,081,822)	(522,977)	-	(7,939,576)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	2,521,264	5,197,034	11,518,850	12,163,711	3,687,140	54,355	35,142,354
<b>Depreciación acumulada</b>							
Saldo inicial al 17 de febrero de 2014	-	-	-	-	-	-	-
Adiciones (nota 20)	-	96,550	479,643	953,229	167,651	-	1,697,073
Activos recibidos como aporte de capital	-	533,664	4,316,560	4,723,799	1,192,574	-	10,766,597
Baja de activos	-	(97,973)	-	(7,196)	-	-	(105,169)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	532,241	4,796,203	5,669,832	1,360,225	-	12,358,501
Adiciones (nota 20)	-	252,819	2,613,314	3,810,173	676,964	-	7,353,270
Baja de activos	-	-	(3,334,777)	(4,081,822)	(513,807)	-	(7,930,406)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	785,060	4,074,740	5,398,183	1,523,382	-	11,781,365
<b>Valor en libros</b>							
Al 31 de diciembre de 2014	2,521,264	4,664,793	8,062,628	4,981,388	1,971,127	54,355	22,255,555
Al 31 de diciembre de 2015	2,521,264	4,411,974	7,444,110	6,765,528	2,163,758	54,355	23,360,989

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(12) Otros activos, neto**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Gastos pagados por anticipado	7,626,529	4,354,144
Mejoras en propiedades arrendadas	24,043,378	19,547,110
Costos de programas informáticos	26,687,317	26,461,374
Gastos de organización e instalación	<u>11,000,000</u>	<u>11,000,000</u>
	61,730,695	57,008,484
Amortización acumulada	<u>(14,216,342)</u>	<u>(1,254,820)</u>
	47,514,353	55,753,664
 Bienes diversos	 109,329	 190,720
	<u>55,250,211</u>	<u>60,298,528</u>

La amortización de los cargos diferidos, *software* y mejoras a propiedades arrendadas cargados a los resultados de las operaciones al 31 de diciembre de 2015 fue de C\$14,158,163 (C\$1,254,820) (nota 20).

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.  
(Managua, Nicaragua)**

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

**(13) Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos**

Institución financiera	Moneda original del préstamo	Tasa de interés	Fecha del último vencimiento	Cifras en cordobas		Plazo en meses
				2015	2014	
<b>Obligaciones a plazo mayor a un año</b>						
BMO NV	CS	8.75%	15/11/2016	13,964,150	26,598,400	36
CORDAID Investments	USD	8.50%	15/07/2018	25,155,470	31,916,680	60
Triple Jump Investors Fund B. V.	USD	8.50%	31/07/2017	27,928,300	26,598,400	120
Inpulse Microfinance Investment Fund N. V.	CS	8.00%	18/11/2016	27,928,300	26,598,400	36
Propulse Fund	USD	8.25%	17/07/2017	35,856,600	53,196,800	36
Instituto de Crédito Oficial del Reino de España	USD	5.50%	10/01/2020	35,624,215	39,284,838	144
Instituto de Crédito Oficial del Reino de España	USD	5.50%	12/01/2021	37,325,829	54,595,876	144
Instituto de Crédito Oficial del Reino de España	USD	5.50%	12/01/2021	16,973,434	16,165,173	127
Instituto de Crédito Oficial del Reino de España	USD	5.50%	12/01/2021	19,373,862	18,451,319	123
Instituto de Crédito Oficial del Reino de España	USD	5.50%	12/01/2021	19,233,824	18,316,988	118
KCD Microfincafunds I	USD	8.00%	10/06/2016	35,856,600	53,196,800	36
KCD Microfincafunds II	USD	8.00%	10/09/2016	13,964,150	13,299,200	39
KCD Microfincafunds II	USD	9.75%	01/06/2017	13,964,150	13,299,200	120
KCD Microfincafunds I	USD	9.75%	09/11/2017	27,928,300	26,598,400	120
Microcredit Enterprises	CS	7.00%	30/11/2017	27,928,300	26,598,400	36
OKOCREDIT	USD	8.75%	01/06/2017	8,378,490	11,969,210	48
Luxembourg Microfinance and Development Fund	USD	8.50%	12/12/2018	27,928,300	26,598,400	48
Gaveaum Fund Ltd	USD	7.00%	30/11/2017	83,784,900	78,795,280	35
Habitat para la Humanidad Nicaragua	CS	7.50%	13/02/2018	6,982,075	-	36
Responsibility Fair Trade Fund	CS	8.75%	26/01/2016	41,892,450	-	7
Dual Return Fund S. I. C. A. V	CS	8.00%	23/07/2017	27,928,300	-	34
Finetic SICA-SICAV-SIF - Finetic Microfinance	CS	8.00%	24/07/2017	13,964,150	-	24
Symbiotics Sicas (Lux)	CS	8.00%	24/07/2017	13,964,150	-	24
Banco de Finanzas, S. A.	CS	7.50%	13/02/2016	41,892,450	-	11
Banco LAIFSE BANCENTRO, S. A.	CS	7.50%	19/03/2016	41,574,542	-	12
Banco LAIFSE BANCENTRO, S. A.	CS	7.50%	06/04/2016	317,908	-	12
Banco de América Central, S. A.	CS	6.75%	13/05/2016	55,825,057	-	12
Banco de América Central, S. A.	USD	7.45%	01/07/2020	664,874	-	59
OKOCREDIT	CS	8.00%	27/08/2020	55,856,600	-	60
Invest in Visions	CS	8.00%	29/09/2017	76,602,325	-	24
Banco de Finanzas, S. A.	CS	7.50%	26/04/2016	13,964,150	-	6
Insufis-Agrif	CS	8.00%	20/11/2018	55,856,600	-	36
Hives-Triodos Bank	CS	8.30%	25/11/2017	55,856,600	-	24
Axa Novib Microfincafunds	USD	8.00%	15/12/2018	13,964,150	-	36
Responsibility FIP	CS	8.75%	22/01/2018	13,964,150	-	25
Responsibility AMF	CS	8.75%	22/01/2018	13,964,150	-	25
Axa Novib Microfincafunds	USD	9.00%	15/12/2015	-	39,397,600	24
Responsibility Credit Suisse	USD	9.50%	18/03/2015	-	13,299,200	6
Responsibility Szw	USD	9.50%	18/05/2015	-	13,299,200	6
Invest in Vision Microfinance Funds	USD	9.00%	26/07/2015	-	13,299,200	24
Microcredit Enterprises	USD	9.25%	26/02/2015	-	3,889,760	35
Microcredit Enterprises	USD	8.75%	28/09/2015	-	6,649,600	36
Oxfam Novib	USD	12.00%	30/06/2013	-	19,943,300	96
Dual Return Fund S. I. C. A. V	USD	8.50%	10/10/2015	-	13,299,200	24
Wallberg Invest S.A	USD	8.50%	06/12/2013	-	7,979,320	24
EMF Microfinance Fund AGmK	USD	8.50%	06/12/2015	-	7,979,320	24
Finetic S. I. C. A. V -SIF - Finetic Microfinance	USD	8.50%	06/12/2015	-	10,639,360	24
Symbiotics Sicas (Lux)	USD	8.50%	06/12/2015	-	13,299,200	24
Total obligaciones				<u>1,094,311,145</u>	<u>716,659,310</u>	
Intereses por pagar sobre obligaciones				<u>16,119,631</u>	<u>8,872,342</u>	
Total				<u>1,110,430,776</u>	<u>725,531,652</u>	
				<b>Comiente</b>	<b>307,179,757</b>	<b>193,729,446</b>
				<b>No comiente</b>	<b>717,131,388</b>	<b>522,929,864</b>
				<b>Total</b>	<b>1,094,311,145</b>	<b>716,659,310</b>

Pagos futuros de principal requeridos a partir de 2016:

Año	Monto CS
2016	397,179,757
2017	357,482,240
2018	157,794,895
Posterior al 2018	271,854,253
Total	<u>1,094,311,145</u>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(13) Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos (continuación)**

La Financiera tiene que cumplir con requerimientos contractuales como parte de los financiamientos recibidos de terceros. Estos requerimientos incluyen, entre otros, el cumplir con ciertos indicadores financieros específicos. Con relación a estos indicadores la Financiera se encuentra en proceso de cambiar el indicador de solvencia a  $\geq 12\%$  y de conversión a deuda subordinada con la institución Luxemburg Microfinance and Development Fund. Al 31 de diciembre de 2015, la Administración de la Financiera confirma que cumple con la mayoría de los índices financieros y que el requerimiento de cumplimiento de los mismos, no representa un riesgo para hacer exigible la deuda con los finanziadores, así como con el resto de los requerimientos de las demás instituciones financieras.

**(14) Otros pasivos y provisiones**

Un detalle de otros pasivos y provisiones se presenta a continuación:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Comisiones diferidas por apertura de créditos	15,232,630	8,415,056
Beneficios a empleados (a)	6,878,872	2,094,788
Aportaciones patronales por pagar	1,233,315	803,346
Otras provisiones	1,221,650	644,304
	<b>24,566,467</b>	<b>11,957,494</b>

(a) Beneficios a empleados (provisiones)

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Saldo al inicio del periodo	2,094,788	-
Provisiones generadas durante el año (nota 18)	13,689,723	2,929,236
Provisiones utilizadas durante el año	(8,905,639)	(834,448)
Saldo al final del periodo	<b>6,878,872</b>	<b>2,094,788</b>

**(15) Obligaciones subordinadas**

Préstamo otorgado por ASN-Novib Microkredietfonds el 15 de diciembre de 2015, con la finalidad de financiar la ampliación de la cartera de préstamos de la Financiera para actividades de préstamos destinados a micro y pequeños empresarios con límite equivalente en dólares a EUR25,000 por beneficiario individual. El monto original del préstamo es de USD1,000,000 con vencimiento el 15 de diciembre de 2022 devenga una tasa de interés del 11% anual fija sobre el saldo adeudado del préstamo durante la vigencia del mismo. El interés neto no incluye la retención de impuestos sobre la renta establecida por las leyes de Nicaragua.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(15) Obligaciones subordinadas (continuación)**

El saldo al 31 de diciembre de 2015 es de C\$28,071,386:

	<b>2015</b>
Capital	27,928,300
Intereses	143,086
Total	<b>28,071,386</b>

El repago del préstamo estará subordinado a las demás obligaciones principales de la Financiera, sin embargo no se subordinará a ninguna otra deuda subordinada, presente o futura contraída por la Financiera.

**(16) Ingresos netos por ajuste monetarios**

Producto del deslizamiento diario del córdoba con relación al dólar de los Estados Unidos de América, la Financiera ha venido ajustando a las nuevas tasas de cambio sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera y moneda nacional sujetos a mantenimiento de valor. En consecuencia, se han registrado ingresos por ajustes monetarios netos de C\$1,559,771 (2014: C\$1,030,081), los que fueron registrados en los resultados de las operaciones.

**(17) Ingresos operativos diversos, neto**

	<b>Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>Del 17 de febrero al 31 de diciembre de 2014</b>
<b>(a) Ingresos operativos diversos</b>		
Ingresos por recuperaciones de gastos	2,507,695	844,854
Seguros por cobertura de saldos	5,027,556	606,773
Comisiones por cheques	1,433,785	240,156
Operaciones de cambio y arbitraje	2,413,579	181,041
Otros	7,420,476	816,653
	<b>18,803,091</b>	<b>2,689,477</b>
<b>(b) Gastos operativos diversos</b>		
Comisiones por giros y transferencias	848,264	107,192
Otros	578,109	138,936
	<b>1,426,373</b>	<b>246,128</b>
Total de ingresos operativos diversos neto de gastos operativos diversos	<b>17,376,718</b>	<b>2,443,349</b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(18) Gastos de administración**

	Del 1 de enero al 31 de diciembre de <b>2015</b>	Del 17 de febrero al 31 de diciembre de <b>2014</b>
Sueldos y salarios	51,766,494	11,378,994
Amortizaciones	14,158,162	1,254,820
Beneficios a empleados	13,689,723	2,929,236
Seguro social	10,680,744	2,019,201
Combustible y lubricantes	8,680,155	2,038,108
Depreciación	7,353,270	1,697,073
Bonificaciones e incentivos	7,574,681	1,151,963
Teléfono e internet	7,234,823	1,935,624
Servicios de seguridad	7,157,078	1,569,690
Servicios profesionales	5,801,192	2,812,883
Alquiler de inmuebles	5,347,921	1,207,723
Mantenimiento y reparaciones	5,646,158	-
Papelería y útiles de oficina	4,879,701	1,579,220
Viáticos	5,174,385	1,269,780
Agua y energía eléctrica	4,243,151	736,581
Propaganda y publicidad	3,774,372	6,750,025
Servicios de limpieza	3,507,806	908,811
Capacitaciones	3,334,096	3,497,607
Servicios contratados	3,127,362	706,248
Remuneraciones a directores y fiscales	1,843,041	1,122,485
Uniformes	1,365,779	-
Seguros	1,288,729	104,258
Aporte INATEC	1,244,100	252,756
Gastos legales	1,118,377	347,504
Eventos	992,361	424,678
Traslado de efectivo y valores	894,231	246,822
Cafetería	649,626	137,163
Otros (menores a C\$260,000)	2,440,971	245,728
	<b>184,968,489</b>	<b>49,721,186</b>

**(19) Contribuciones por leyes especiales (Ley 563 y 564)**

La Superintendencia establece que las instituciones financieras y personas naturales y jurídicas sujetas a la vigilancia de la Superintendencia aporten anualmente hasta un máximo 1.3 por millar de activos. Al 31 de diciembre de 2015 el aporte de la Financiera ha sido de C\$924,831 (2014: CS14,032).

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(20) Compromisos**

**(a) Cuentas de orden**

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Garantías hipotecarias	1,342,943,261	-
Inversiones dadas en garantías	142,973,844	-
Garantías recibidas en poder de terceros	131,090,465	315,450,214
Cartera en garantía de otras obligaciones	23,913,304	-
Intereses y comisiones en suspenso	3,521,184	206,717
Cuentas saneadas	1,538,010	-
	<b>1,645,980,068</b>	<b>315,656,931</b>

**(b) Arrendamientos operativos**

Los edificios utilizados por la Financiera, para ciertas oficinas administrativas y sus sucursales, se encuentran bajo contratos de arrendamiento operativo. El monto del gasto por arrendamiento operativo para el año 2015 fue de C\$5,347,921 (2014: C\$1,207,723) (nota 18). El gasto de arrendamiento de la Financiera, para los próximos cinco años, se muestra a continuación:

<b>Año</b>	<b>Monto</b>
2016	5,426,249
2017	5,697,561
2018	5,982,439
2019	6,281,561
2020	6,585,260
Total de los pagos mínimos	<b>29,973,070</b>

**(c) Litigios**

La Administración de la Financiera confirma que no tiene litigio alguno que sea probable que origine un efecto adverso significativo a la Financiera en su situación financiera o en sus resultados de operación.

**(21) Capital social y dividendos**

**Composición del capital social**

En Asamblea General de Accionistas del 1 de julio de 2015 se aprobó suscribir y pagar 87,500 acciones e incrementar el capital social en C\$18,900,000. Por lo cual 31 de diciembre de 2015, el capital social autorizado, suscrito y pagado de la Financiera es de C\$168,900,100 (2014: C\$100,000,000) representado por 1,689,001 (2014: 1,000,000) acciones comunes, suscritas y pagadas con valor nominal de C\$100 cada una.

**Dividendos**

Al 31 de diciembre de 2015 no se decretaron ni se pagaron dividendos.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(22) Principales leyes y regulaciones aplicables**

**(a) Regulaciones bancarias**

Los Bancos y Financieras en Nicaragua se rigen bajo el régimen de la Ley 561/2015. El organismo regulador de las instituciones financieras es la Superintendencia que se encarga de velar por el fiel cumplimiento de la ley y las normativas vigentes.

**(i) Capital mínimo requerido**

De acuerdo con la Norma sobre Actualización del Capital Social de las Sociedades Financieras, resolución n.º CD-SIBOIF-822-2-FEB19-2104 del 30 de enero de 2014, se actualiza el capital social mínimo requerido para sociedades financieras a CS\$55,000,000. Las disposiciones de esta norma entran en vigencia a partir de su publicación en un diario de circulación nacional. Al 31 de diciembre de 2015 la Financiera se encuentra en cumplimiento con este requerimiento.

**(ii) Distribución de dividendos**

Solamente podrá haber distribución de dividendos si se hubiesen constituido las provisiones y las reservas obligatorias correspondientes al año anterior y con autorización previa de la Superintendencia.

**(iii) Regulación sobre la concentración del riesgo de crédito con grupos vinculados y partes relacionadas**

De acuerdo con las normas y disposiciones financieras establecidas en la Ley General de Bancos vigentes y las Normas Prudenciales emitidas por el Consejo Directivo de la Superintendencia se requiere que:

- Los préstamos otorgados por la Financiera a cada una de sus partes relacionadas no excedan del 30% de la base de cálculo de capital.
- En caso de haber vínculos significativos entre dos o más deudores relacionados con la Financiera y a personas o grupo de interés que no sean partes relacionadas con la Financiera, el máximo de crédito a esos deudores debe ser del 30% de la base de cálculo.

Entiéndase por grupos vinculados una o más empresas relacionadas entre sí y no relacionadas con la Financiera. Si hubiere falta de cumplimiento de las condiciones antes enumeradas, la Superintendencia pudiera iniciar ciertas acciones obligatorias y posibles acciones discretionales adicionales que podrían tener un efecto sobre los estados financieros de la Financiera. La Administración manifiesta estar en cumplimiento con todos los requerimientos a los que está sujeta.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(23) Valor razonable de los instrumentos financieros**

	<b>2015</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<b>Activos</b>		
Disponibilidades	78,628,590	78,628,590
Inversiones en valores, neto	142,973,844	142,973,844
Cartera de créditos e intereses, neto	1,045,200,331	899,606,993
Otras cuentas por cobrar, neto	1,676,511	1,676,511
<b>Total activos</b>	<b>1,268,479,276</b>	<b>1,122,885,938</b>

<b>Pasivos</b>		
Obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos	1,110,430,776	1,141,994,509

	<b>2014</b>	
	<b>Valor en libros</b>	<b>Valor razonable</b>
<b>Activos</b>		
Disponibilidades	77,434,538	77,434,538
Inversiones en valores, neto	39,903,029	39,903,029
Cartera de créditos e intereses, neto	678,577,242	652,380,658
Otras cuentas por cobrar, neto	1,968,676	1,968,676
<b>Total activos</b>	<b>797,883,485</b>	<b>771,686,901</b>

<b>Pasivos</b>		
Obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos	725,531,652	629,662,468

A continuación se detallan los métodos y los supuestos empleados por la Administración para el cálculo estimado del valor razonable de los instrumentos financieros de la Financiera:

**(a) Disponibilidades**

El valor razonable de las disponibilidades es considerado igual al valor en libros, debido a su liquidez. Corresponden a depósitos a la vista en bancos del país.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(23) Valor razonable de los instrumentos financieros (continuación)**

**(b) Inversiones en valores, neto**

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento representan depósitos a plazo colocados en instituciones financieras del país. El valor razonable de las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se aproxima a su valor contabilizado por su naturaleza de corto plazo.

**(c) Cartera de créditos e intereses, neto**

La Financiera otorga financiamiento para diferentes actividades tales como: personales, comerciales, microcréditos, hipotecarios, agrícola, ganadero e industrial. Se calcularon los flujos futuros de efectivo y se descontaron a la tasa de interés de mercado de cada préstamo, la cual se considera su valor razonable.

**(d) Otras cuentas por cobrar, neto**

El valor razonable de las otras cuentas por cobrar es considerado igual al valor en libros, debido a su pronta realización.

**(e) Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos**

Se determina el valor presente neto de los flujos futuros utilizando como tasas de descuento las últimas tasas promedio ponderadas de los fondos vigentes contratados.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en informaciones del mercado y de los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan posibles primas o descuentos que puedan resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero en particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbre y elementos de juicio significativos; por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en los supuestos puede afectar en forma significativa las estimaciones.

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Balance de situación

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(24) Balance de situación antes y después de las reclasificaciones**

A continuación se presenta una explicación de cómo las reclasificaciones posteriores a las cifras previamente reportadas al cierre afectaron la situación financiera para que estén de conformidad con las Normas de Contabilidad de la Superintendencia:

	Saldo según libros antes de reclasificaciones	Reclasificaciones		Saldo auditados
		Debe	Haber	
<b>Activos</b>				
Disponibilidades				
Moneda nacional				
Caja	14,738,126	-	-	14,738,126
Depósitos en instituciones financieras del país	18,058,002	-	-	18,058,002
Moneda extranjera				
Caja	4,089,208	-	-	4,089,208
Depósitos en instituciones financieras del país	41,743,253	-	-	41,743,253
	78,628,589	-	-	78,628,589
Inversiones en valores neto	142,973,844	-	-	142,973,844
<b>Cartera de créditos, neto</b>				
Créditos vigentes	988,631,683	-	-	988,631,683
Créditos reestructurados	208,662	-	-	208,662
Créditos vencidos	9,620,134	-	-	9,620,134
Intereses y comisiones por cobrar sobre créditos	70,574,388	-	-	70,574,388
Provisiones por incobrabilidad de cartera de créditos	(23,834,536)	-	-	(23,834,536)
	1,045,200,331	-	-	1,045,200,331
Otras cuentas por cobrar, neto	1,676,511	-	-	1,676,511
Bienes de uso, neto	23,360,990	-	-	23,360,990
Otros activos, neto	55,250,211	-	-	55,250,211
<b>Total activos</b>	<b>1,347,090,476</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,347,090,476</b>
<b>Pasivos</b>				
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	1,110,430,776	-	-	1,110,430,776
Otras cuentas por pagar	10,771,705	-	2,803,067	13,574,772
Otros pasivos y provisiones	24,566,467	-	-	24,566,467
Obligaciones subordinadas	28,071,386	-	-	28,071,386
<b>Total pasivos</b>	<b>1,173,840,334</b>	<b>-</b>	<b>2,803,067</b>	<b>1,176,643,401</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital social pagado	168,900,100	-	-	168,900,100
Reserva legal	-	-	1,184,843	1,184,843
Resultados acumulados	4,350,042	3,987,910	-	362,132
<b>Total patrimonio</b>	<b>173,250,142</b>	<b>3,987,910</b>	<b>1,184,843</b>	<b>170,447,075</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1,347,090,476</b>	<b>3,987,910</b>	<b>1,184,843</b>	<b>1,347,090,476</b>
Cuentas de orden	1,645,980,068	-	-	1,645,980,068

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Balance de situación

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

**(25) Estado de resultados antes y después de los ajustes**

A continuación se presenta una explicación de cómo las reclasificaciones posteriores a las cifras previamente reportadas al cierre afectaron la situación financiera para que estén de conformidad con las Normas de Contabilidad de la Superintendencia:

	Saldos según libros antes de reclasificaciones	Reclasificaciones		Saldos auditados
		Debe	Haber	
<b>Ingresos financieros</b>				
Ingresos financieros por disponibilidades	519,593	-	-	519,593
Ingresos por inversiones en valores	5,336,904	-	-	5,336,904
Ingresos financieros por cartera de créditos	265,295,501	-	-	265,295,501
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>271,151,998</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>271,151,998</b>
<b>Gastos financieros</b>				
Gastos financieros por obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	70,411,833	-	-	70,411,833
Otros gastos financieros	5,816,454	-	-	5,816,454
<b>Total gastos financieros</b>	<b>76,228,287</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>76,228,287</b>
<b>Margen financiero antes de ajuste monetario</b>				
Ingresos netos por ajustes monetarios	1,559,771	-	-	1,559,771
<b>Margen financiero bruto</b>	<b>194,923,711</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>194,923,711</b>
Gastos por estimación preventiva para riesgos crediticios	(17,264,857)	-	-	(17,264,857)
<b>Margen financiero, neto</b>	<b>179,218,625</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>179,218,625</b>
Ingresos operativos diversos, neto	17,653,684	-	276,966	17,376,718
<b>Resultado operativo bruto</b>	<b>196,872,309</b>	<b>-</b>	<b>276,966</b>	<b>196,595,343</b>
Gastos de administración	(185,245,455)	276,966	-	(184,968,489)
<b>Resultado antes del impuesto sobre la renta y contribuciones por leyes especiales</b>				
Contribuciones por leyes especiales (Leyes 564 y 563)	(924,831)	-	-	(924,831)
Gasto por impuesto sobre la renta	-	(2,803,067)	-	(2,803,067)
<b>Resultado del periodo</b>	<b>10,702,023</b>	<b>(1,219,703)</b>	<b>276,966</b>	<b>7,898,956</b>

**FINANCIERA FUNDESER, S. A.**  
 (Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros

31 de diciembre de 2015

**(26) Asientos de ajuste y reclasificaciones propuestos**

n.º de cuenta	Cuentas contables	Debe	Haber
<b>Ajuste n.º 1</b>			
6506010001	Gasto por impuesto sobre la renta	2,083,067	-
2501990059	Impuesto sobre la renta por pagar	-	2,083,067
<u>Para registrar el 30% del IR</u>			
<b>Reclasificación n.º 1</b>			
4701010001	Resultados del período disponible	1,184,843	-
4501010001	Reserva legal	-	1,184,843
<u>Para registrar reserva legal del periodo</u>			
<b>Reclasificación n.º 2</b>			
64020300	Ingresos operativos	276,966	-
65040800	Gastos de depreciación	-	276,966
Para reclasificar reversiones de depreciación registradas en otros ingresos operativos			

## **13.5.2 Estados financieros internos a junio 2016.**

### **13.5.2.1 Balance General.**

**INICIO**
**BALANCE DE SITUACION  
AL 30 DE JUNIO 2016**  
*(Cifras expresadas en Cordobas)*

	Note	may-2016	jun-2016
<b>ACTIVOS</b>			
<b>DISPONIBILIDADES</b>			
Moneda Nacional	1	154799,063	1697200,699
Caja		12326,304	181998,623
Banco Central de Nicaragua		29094,302	79844,910
Depositos en Instituciones Financieras del País		19060,453	18259,187
Otras Disponibilidades		10006,159	61810,061
Moneda Extranjera		37,690	75,672
Caja		94134,002	102153,713
Banco Central de Nicaragua		8529,647	8759,666
Depositos en Instituciones Financieras del País		65504,355	93398,646
Depositos en Instituciones Financieras del Exterior		-	-
Otras Disponibilidades		-	-
<b>INVERSIONES EN VALORES NETO</b>	2	142799,965	143894,148
Inversiones en Valor Razonable con Cambios en los Resultados		-	-
Inversiones Disponibles para la Venta		-	-
Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento		142799,965	143894,148
<b>OPERACIONES CON VALORES Y DERIVADOS</b>		5722,317	14107,773
<b>CARTERA DE CREDITOS NETA</b>	3	1192466,040	1270584,675
Creditos Vigentes		1157017,375	1227833,742
Creditos Prorrogados		-	-
Creditos Reestructurados		-	-
Creditos Vencidos		14342,977	15544,056
Creditos en Cobro Judicial		-	-
Intereses y Comisiones por Cobrar sobre creditos		53399,437	61283,381
Provisiones por Incobrabilidad de Cartera de Creditos	3	32293,749	34076,505
<b>OTRAS CUENTAS POR COBRAR NETO</b>	5	795,990	827,397
<b>BIENES DE USO NETO</b>	6	25542,494	24799,234
<b>BIENES RECIBIDOS EN RECUPERACION DE CREDITOS NETO</b>	7	902,947	918,554
<b>INVERSIONES PERMANENTES EN ACCIONES</b>	8	-	-
<b>OTROS ACTIVOS NETO</b>	9	56551,096	60079,205
<b>PASIVOS</b>		1370422,519	1517385,860
<b>OBIGACIONES CON EL PUBLICO</b>		-	-
<b>OBIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS Y OTROS FINANCIAMIENTOS</b>		1291795,746	1409259,064
Prestamos de Otras Instituciones Financieras del País	10	-	-
Prestamos del Banco Centroamericano de Integracion Economica		-	-
Prestamos de Otras Instituciones Financieras del Exterior	10	1274859,972	1391199,968
Otras Obligaciones con Instituciones Financieras y por Otros Financiamientos	10	-	-
Cargas Financieras por Pagar sobre Obligaciones con Instituciones Financieras y por O	10	16935,795	18059,106
<b>OBIGACIONES CON EL BANCO CENTRAL DE NICARAGUA</b>			
<b>OPERACIONES CON REPORTOS Y VALORES DERIVADOS</b>			
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	11	12553,327	12840,229
OTROS PASIVOS Y PROVISIONES	12	36121,981	37919,073
<b>OBIGACIONES SUBORDINADAS</b>	13	29951,443	57346,694
<b>IMPUESTOS DIFERIDOS</b>		-	-
<b>RESERVAS PARA OBIGACIONES LABORALES AL RETIRO</b>	14	-	-
<b>PATRIMONIO</b>	C	177576,544	179814,749
Capital Social Pagado		168900,100	168900,100
Capital Donado		-	-
Aportes Patrimoniales no Capitalizables		-	-
Obligaciones Convertibles en Capital		-	-
Alistas al Patrimonio		-	-
Reservas Patrimoniales		1184,843	1184,843
Resultados Acumulados de Ejercicios Anteriores		362,132	362,132
Resultados del Periodo		7129,470	930,674
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>		1547999,063	1697200,699
<b>CUENTAS CONTINGENTES</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
Tipo de Cambio Oficial al 31 de Mayo 2016: C\$28,4999 x US\$1,00		1287927,008	1256320,670
Tipo de Cambio Oficial al 30 de Junio 2016: C\$28,6140 x US\$1,00			

Autorizado por:  
 Ing. René Romero Alfonso  
 Gerente General

Revisado por:  
 Lic. Denise Soto Pérez  
 Gerente de Finanzas

Elaborado por:  
 M. Alexander García Chavarría  
 Director General

**13.5.2.2 Estado de Resultados.**

**INICIO**
**Estado de Resultado Acumulado**
**AL 30 DE JUNIO 2016**
**(Cifras expresadas en Cérdobas)**

	Nro.	may-2016	jun-2016	Acumulado Jun-2016
<b>Ingresos Financieros</b>				
Ingresos Financieros por Disponibilidades		32136,117	33234,396	179043,366,49
Ingresos por Invenciones en valores		51,114	43,180	216,574,57
Ingresos Financieros por Cartera de Créditos	15	369,346	566,315	2178,835,45
Ingresos Financieros por Operaciones de Reportos y Valores Derivados		31715,657	32622,900	176627,369,07
Otros Ingresos Financieros		-	-	16,078,57
		-	0	3,908,42
<b>Gastos Financieros</b>		<b>10614,596</b>	<b>10006,119</b>	<b>51721,230,47</b>
Gastos Financieros por Obligaciones con el Pùblico		-	-	-
Gastos Financieros por Obligaciones con Instituciones Financieras		8135,011	8499,602	41476,558,45
Gastos Financieros por Otras Instituciones del País		-	-	2946,113,02
Gastos Financieros con Oficina Central y Sucursales		-	-	-
Gastos Financieros por Obligaciones Subordinadas		288,384	265,499	1582,639,15
Gastos Financieros por Operaciones de Valores y Derivados		-	-	-
Otros Gastos Financieros		2191,201	1241,018	5715,919,15
<b>Margen Financiero antes de Ajuste Monetario</b>		<b>21521,521</b>	<b>23226,275</b>	<b>123322,136,01</b>
Ingresos (Gastos) Netos por Ajustes Monetarios		334,048	279,289	1717,405,21
<b>Margen Financiero Bruto</b>		<b>21855,569</b>	<b>23507,567</b>	<b>125039,541,22</b>
Ingresos (Gastos) Netos por Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios		2402,155	2238,260	15711,716,01
<b>Margen Financiero Neto</b>		<b>19453,414</b>	<b>21269,307</b>	<b>113327,828,21</b>
Ingresos (Gastos) Operativos Diversos Netos		1003,050	1564,690	9506,455,31
Ingresos Operativos Diversos		2032,127	1670,555	11870,538,07
Gastos Operativos Diversos		1029,077	105,865	2364,083,37
<b>Resultado Operativo Bruto</b>		<b>20456,454</b>	<b>22833,997</b>	<b>122834,280,61</b>
Participación en Resultado de Subsidiarias y Asociadas		-	-	-
Gastos de Administración	16	17539,549	19436,633	108986,504,07
Cuota a la SBOIF		77,069	77,069	462,415,50
Gastos por Impuestos Sobre la Renta		1309,720	1082,069	4017,666,58
<b>Resultado del Periodo</b>		<b>1530,125</b>	<b>2238,205</b>	<b>9367,674,31</b>

TIPO DE CAMBIO OFICIAL AL 31 DE MAYO 2016 C\$08,4999 X US\$1,00

TIPO DE CAMBIO OFICIAL AL 30 DE JUNIO 2016 C\$08,6142 X US\$1,00

 Autorizado por:  
 Ing. René Romero Arechavala  
 Gerente General

 Revisado por:  
 Lic. Ezequiel Soto Pineda  
 Gerente de Finanzas

 Elaborado por:  
 Lic. Alexander García Chavarría  
 Contador General


### 13.5.2.3 Estado de Flujos de Efectivo.

INICIO	<b>FINANCIERA FUNDESER S.A.</b>	
	Estado de Flujo de Efectivo	
	Por el año terminado al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015	
	(Expresado en cérdobas)	
	jun-16	dic-15
Flujo de efectivo de las actividades de operación:		
Resultado neto	9367,674	9205,354
Ajustes para conciliar el resultado del período con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Provisiones para la cartera de créditos	10241,969	15668,000
Provisiones para desvalorización de inversiones en valores	178,748	97,754
Provisiones para cuentas por cobrar	-	-
Provisiones para bienes adjudicados	918,554	-
Depreciaciones y amortizaciones	530,136	577,137
Baja de Bienes de Uso		
Variancia neta en:		
Bienes Adjudicados	-	-
Cuentas por cobrar	670,366	3644,990
Intereses por cobrar sobre la cartera de créditos	9291,007	24669,778
Rendimientos por cobrar sobre inversiones	-	-
Otros activos	4828,995	4004,356
Otras cuentas por pagar	734,547	1811,353
Otras obligaciones con el público	-	-
Otros pasivos	13353,406	12608,973
Intereses y otros cargos financieros por pagar	1939,476	7247,290
<b>Efectivo neto provisto (usado) por las operaciones</b>	<b>39090,686</b>	<b>29041,155</b>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Créditos netos otorgados en el año	244917,320	357621,311
Variación neta de Operaciones de Reporto	-	-
Variación neta de inversiones en valores	920,304	103070,815
Adquisiciones de bienes de uso	1959,379	528,298
<b>Ventas de bienes de uso</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Efectivo neto provisto (usado)en actividades de inversión</b>	<b>247797,004</b>	<b>461220,424</b>
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:		
Variación neta en:		
Obligaciones con el público	-	-
Obligaciones con el BCN	-	-
Obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos	296888,816	377651,835
Obligaciones subordinadas	29295,308	28071,385
Obligaciones convertibles en capital	-	-
Aportes de capital	-	27650,100
Pago de dividendos	-	-
<b>Efectivo neto provisto (usado) en actividades de financiamiento</b>	<b>326184,123</b>	<b>433373,320</b>
Variación neta del efectivo y equivalentes de efectivo	117477,806	1194,051
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año</b>	<b>78628,590</b>	<b>77434,539</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al 30 de Junio 2016</b>	<b>196106,396</b>	<b>78628,590</b>

Origenado  
Rene Romero Arechavala  
Inta General



