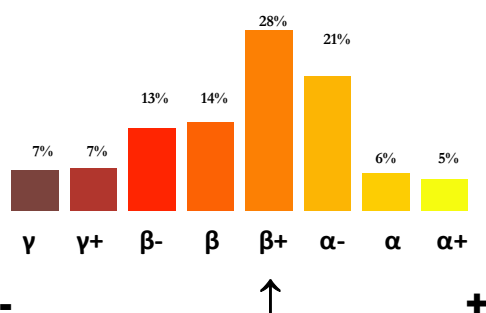


β+

Moderado nivel de riesgo crediticio y financiero. Su metodología sólida la coloca dentro del promedio de las IMFs evaluadas por MicroRate.

Sub Calificación Financiera¹
Perspectiva de Calificación
Calificación Social²

β
Incierta
 ★★☆☆☆



Fecha de Visita	Mar-09
Calificación Anterior	α-
Fecha de Calificación Anterior	Dic-07
Calificaciones Realizadas	5

Principales Indicadores de Desempeño

	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Cartera Bruta ('000\$)	\$8,309	\$13,877	\$21,512
Número de Clientes	12,569	19,963	32,835
ROE*	29.4%	8.9%	5.2%
Rendimiento de Cartera	34.8%	32.7%	37.3%
Cartera en Riesgo	3.4%	2.9%	4.2%
Gastos Operativos	14.8%	13.5%	16.7%
Crédito Promedio	\$661	\$695	\$655
Clientes por Empleado	118	119	126

*Ajustado

¹Ver Anexo

²Ver Reporte Social Abr-09

Descripción Resumida

La Fundación para el Desarrollo Socioeconómico Rural (FUNDESER) es una institución sin fines de lucro, fundada en 1997. Su sede principal es Managua y cuenta con 22 agencias en todo el país.

A Dic-08 cuenta con una cartera de US\$ 21.5 millones y cerca de 33,000 prestatarios con préstamos promedio de US\$ 655. Se dirige principalmente al área rural ofreciendo créditos agropecuarios, microempresa, consumo, vivienda y solidarios.

Fundamentos de Calificación

FUNDESER muestra buen desempeño microfinanciero. Sin embargo, el alto riesgo cambiario podría deteriorar su patrimonio ante cualquier devaluación de la moneda local.

A pesar de desmejorar sus resultados financieros por la crisis económica, aún se encuentra mejor que el promedio de las microfinancieras centroamericanas calificadas por MicroRate. El nivel de solvencia es aceptable al considerar la deuda subordinada. Sin embargo, la significativa participación de deuda en moneda extranjera en contraste con las colocaciones en moneda nacional, constituye importante riesgo financiero.

La institución cuenta con buena metodología crediticia, la cual se viene ajustando para mitigar los riesgos de un mercado competitivo y golpeado por la crisis económica. Sin embargo, permanece la concentración en Crédito Ganadero que, ante factores de precios, ha derivado en rápido deterioro de la calidad. Ello ha ubicado al ratio de calidad de cartera de FUNDESER debajo del promedio del sector.

Mitiga los riesgos la actitud proactiva de la Gerencia y el personal comprometido, quienes vienen tomando medidas acertadas. Además de la buena eficiencia operativa y productividad, destaca la efectiva política de personal, resultando en baja rotación de empleados, meritorio dado el mercado competitivo. FUNDESER muestra fuerte posicionamiento estratégico y buen gobierno. Sin embargo, la personería jurídica como ONG es una debilidad ante un contexto adverso.

Factores Sobresalientes

- + Buen gobierno corporativo y personal estable
- + Buena eficiencia operativa
- + Fuerte posicionamiento

Factores de Riesgo

- Concentración en crédito ganadero
- Alto riesgo cambiario
- Contexto adverso

ANEXO

Calificación	Tabla para la Calificación de Desempeño Microfinanciero
α++	Aquellas IMF's que exhiben una consistente relación clara y racional entre consideraciones financieras, operacionales y estratégicas de Buena práctica en microfinanzas; en comparación con un conjunto internacional de empresas similares y con los estándares emergentes de la industria de microfinanzas. Óptimo nivel de Eficiencia y Eficacia. Muy bajo nivel de Riesgo / Sofisticado manejo de riesgos. Excelente perspectiva futura.
α+ α α-	Aquellas IMF's que se esfuerzan por balancear una relación clara y racional entre consideraciones financieras, operacionales y estratégicas de Buena práctica en microfinanzas; en comparación con un conjunto internacional de empresas similares y con los estándares emergentes de la industria de microfinanzas. Buen nivel de Eficiencia y Eficacia. Bajo nivel de Riesgo / Buen manejo de riesgos, y mínimamente afectadas por la variabilidad de los ciclos económicos. Buena perspectiva futura.
β+ β	Aquellas IMF's que trabajan para definir una relación clara y racional entre consideraciones financieras, operacionales y estratégicas de Buena práctica en microfinanzas; en comparación con un conjunto internacional de empresas similares y con los estándares emergentes de la industria de microfinanzas. Satisfactoria Eficiencia y Eficacia. Riesgo Moderado / Incipiente manejo de riesgos, sujeto a alguna variabilidad de los ciclos económicos. Satisfactoria perspectiva futura.
β-	Aquellas IMF's que faltan una relación clara y racional entre consideraciones financieras, operacionales y estratégicas de Buena práctica en microfinanzas; en comparación con un conjunto internacional de empresas similares y con los estándares emergentes de la industria de microfinanzas. Aceptable Eficiencia y Eficacia. Riesgo Moderado / Inadecuado manejo de riesgo, sujeto a variabilidad significativo durante los ciclos económicos
γ+ γ	Aquellas IMF's con debilidades financieras, operacionales o estratégicas que ponen en peligro, hoy o en un futuro dado, la viabilidad de la empresa ; en comparación con un conjunto internacional de empresas similares y con los estándares emergentes de la industria de microfinanzas. Pobre Eficiencia y Eficacia. Alto Riesgo / Con considerable variabilidad durante los ciclos económicos. Pobre perspectiva futura.

La Sub Calificación Financiera

- Dentro de la misma escala descrita arriba, la Sub Calificación Financiera de MicroRate mide la salud financiera de la IMF basada en su estructura financiera, rentabilidad, márgenes operativos y manejo de riesgo financiero.
- Mientras que la Calificación de Desempeño de la IMF indica la excelencia integral de sus operaciones microfinancieras, la Sub Calificación Financiera está relacionada sólo con la situación financiera de la IMF. Así, esta última permite a los inversionistas diferenciar las IMF's únicamente bajo el criterio financiero.
- La asignación de la Sub Calificación Financiera es un componente importante de la función del Comité de Calificación de Desempeño.

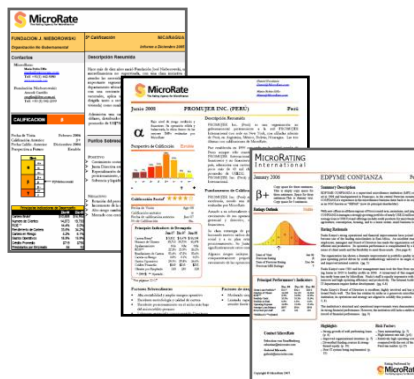
¿Está interesado en el reporte completo?

El reporte completo de Desempeño incluye información detallada sobre:

- Contexto
- Situación Financiera
- Operaciones Microcrediticias
- Calidad de Cartera
- Organización y Gerencia
- Gobierno y Posicionamiento Estratégico

Este reporte de desempeño se encuentra disponible para su compra. Si usted está interesado en adquirirlo, sírvase contactar a MicroRate al 1-703-243-5340 o al email info@microrate.com.

*MicroRate también ofrece el **Reporte de Calificación** y el servicio **Acceso a Analistas** que permitirá a los inversionistas el acceso a reportes publicables de desempeño y calificación social a través de un suscripción anual, paquete regional o paquete personalizado adecuado a sus necesidades.*



MicroRate Latin America
Mayor Armando Blondet 261
San Isidro, Lima, 27
Lima – Peru
Phone: (511) 628-7054
Fax: (511) 628-8729

MicroRate Headquarters
3300 North Fairfax Drive
Suite 202
Arlington, VA 22201
United States
Phone: 703-243-5340
Fax: 703-243-7380

MicroRate Africa
Espace A11-10ème étage
357 Boulevard Mohammed V
Casablanca-Morocco
Phone/Fax: +212 5 22 49 10 94

info@microrate.com

www.microrate.com

Copyright © MicroRate 2010

Prohibida la reproducción total o parcial sin permiso de MicroRate©. La calificación que se otorga no implica recomendación para comprar, vender o mantener valores y/o instrumentos de la entidad calificada.