

## FINANCIERA FAMA, S.A.

### Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria:** N°4012018

**Fecha de Ratificación:** 27 de marzo del 2018

**Información financiera:** auditada a diciembre del 2017 y considerando información a setiembre del 2017.

**Contactos:** Carolina Mora Faerron      Analista Senior      [cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)  
 Marcela Mora Rodríguez      Analista Senior      [mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

#### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera auditada a diciembre del 2017 y considerando información a setiembre del 2017.

Financiera FAMA						
	Calificación Anterior			Calificación Actual*		
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo Plazo	scrAA- (NIC)	scrAA- (NIC)	Estable	scrAA- (NIC)	scrAA- (NIC)	Positiva
Corto plazo	SCR2+ (NIC)	SCR2+ (NIC)	Estable	SCR2+ (NIC)	SCR2+ (NIC)	Positiva

\* La calificación otorgada varió con respecto a la anterior y viene de un proceso de apelación.

Además, se le otorgó la calificación al Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija.

Programa de Emisiones	Calificación actual	
Bonos estandarizados	scrAA- (NIC)	Estable
Papel Comercial	SCR2+ (NIC)	Estable

#### Explicación de la calificación otorgada:

**scr AA (NIC):** Emisiones con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

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

**Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.<sup>1</sup>

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

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

#### PRINCIPALES INDICADORES

FINANCIERA FAMA					
Indicadores	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
Total activos (millones de US\$)	65,6	67,1	73,4	74,1	75,8
Índice de morosidad bruta	1,10%	1,27%	1,34%	1,38%	1,44%
Disp./Cartera de Crédito Bruta	4,8%	5,5%	10,0%	9,3%	8,2%
Margen de Intermediación	25,34%	24,72%	24,57%	24,60%	24,47%
Rendimiento sobre el patrimonio	20,8%	19,7%	18,7%	19,5%	19,4%

#### 2. FUNDAMENTOS

##### FORTALEZAS:

- Conocimiento y experiencia en el sector de microfinanzas.
- Equipo directivo y gerencial con un alto perfil profesional y con experiencia en el giro del negocio.
- Alta calidad de la cartera crediticia, lo que ha sido una tendencia creciente desde hace más de cuatro años.
- Diversificación del fondeo de la Financiera, a través de obligaciones con entidades financieras, principalmente extranjeras, permite un amplio control y planificación de los recursos. Así como la emisión de valores estandarizados de renta fija.
- Tendencia creciente en su patrimonio desde hace más de tres años, producto de un mayor nivel de utilidades, lo que le permite mostrar una alta adecuación de capital.
- Composición patrimonial cuenta con participación de fondeadores especializados en el sector.
- Mejora continua que registra la entidad durante el último año.
- Orientación estratégica clara de la administración enfocada en maximizar la situación financiera de la entidad.

*“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”.*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

## RETOS:

- Conservar el sano crecimiento en su negocio fundamental, sin comprometer la calidad de la cartera de crédito, manteniendo el enfoque comercial en el sector micro.
- Mantener el gasto administrativo controlado conforme lo proyectado.
- Mantener la generación de utilidades fortaleciendo el perfil financiero de Financiera FAMA, S.A.
- Preservar la evolución favorable en sus indicadores de cartera, gestión, rentabilidad y suficiencia patrimonial.
- Implementar una herramienta de medición de los alcances sociales.
- Continuar adecuando la infraestructura de la organización, a fin de ajustarla al crecimiento del personal y de las operaciones.

## OPORTUNIDADES:

- Ampliar la oferta de otros servicios financieros e integrarlos a la oferta de crédito en campo y plataforma de atención a clientes en las sucursales.
- Obtener la autorización para captar depósitos del público y ser la primera institución financiera especializada del país que lo realice.
- Continuar profundizando en la especialización del microcrédito a través de una estrategia comercial definida.
- Incorporación de nuevas herramientas tecnológicas móviles para alcanzar mayor eficiencia en los procesos crediticios y de servicios

## AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento en clientes.
- Variaciones en las normativas actuales que podrían afectar la captación y retención de clientes.
- Inestabilidad social por políticas y proyectos gubernamentales
- Incursión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.
- Afectación por desastres naturales
- Normativas de carácter general que aplicadas a las microfinanzas podrían afectar la operatividad, crecimiento y rentabilidad del negocio.
- Posible impacto del Nica Act

SCRiesgo otorga una perspectiva positiva basado en la gestión realizada en la Financiera la cual se ha visto reflejada en los principales indicadores, que de mantenerse una evolución positiva en los mismos y tomando en consideración un impacto favorable en la implementación del proyecto de captación de ahorros, podría reflejarse a futuro en un incremento de la calificación.

## 3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

### 3.1. Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI) resalta como el crecimiento económico mundial se ha fortalecido, continúa con tendencia al alza con riesgos que se mantienen equilibrados y que incluso tienden a disminuir en el mediano plazo. La revisión al alza del crecimiento mundial del FMI responde en mayor parte a los cambios positivos que prevén que traerá la aprobación de la política tributaria de Estados Unidos, especialmente la respuesta de la inversión a los recortes de las tasas impositivas aplicadas a las empresas.

El crecimiento de la actividad económica mundial se está afianzando y se espera que el repunte de la actividad y la distensión de las condiciones financieras se refuerzan mutuamente. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en enero del 2018 se prevé que el producto mundial aumentará 3,9% en 2018 y en 2019 (0.2% más de lo pronosticado en el informe anterior).

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,9% principalmente por aumento en el desempeño de Brasil, la disminución del crecimiento en México, principalmente. En América Central, según el Banco Mundial se espera un crecimiento acelerado causado por el aumento del consumo privado y por la inversión en menor medida. Sin embargo, el crecimiento estará ligado a vulnerabilidades fiscales, incertidumbre en la política monetaria local y los desastres naturales.

### 3.2. Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el segundo semestre del 2017, la actividad económica continúa creciendo a una tasa cercana al 4,4% y se pronostica que se mantendrá así para el año 2018 y 2019, la misma está soportada en el dinamismo de las actividades industria manufacturera, comercio y construcción. La inflación a diciembre del 2017 fue de 5,68%, subiendo con respecto al primer semestre del presente año, debido principalmente al traslado de los últimos aumentos en los precios internacionales del combustible; por su parte. En cuanto a las proyecciones la inflación, según el FMI, la misma apunta entre 5,5% y 6,5%, determinada principalmente por la evolución de precios de la división de alimentos y petróleo.

En el tercer trimestre de 2017, la economía nicaragüense registró un crecimiento interanual de 3,2% y un crecimiento promedio anual de 4,6% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

## OFICINAS REGIONALES

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

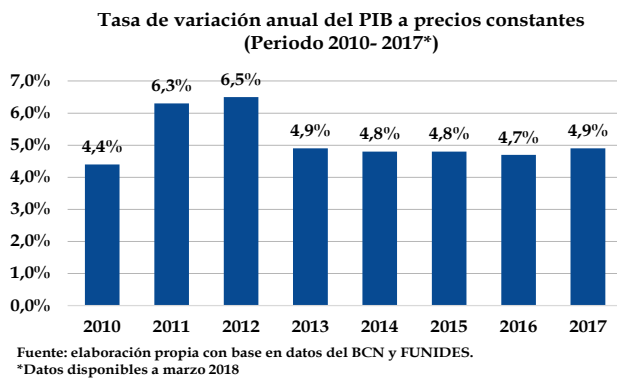
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Dicho crecimiento estuvo determinado; por el enfoque del gasto, por impulsos conjuntos tanto de la demanda interna y contrarrestado por la evolución de la demanda externa neta. Así, la demanda interna registró un aporte al crecimiento como resultado del aumento del consumo y la formación bruta de capital fijo.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de agricultura, pesca, pecuario, hoteles y restaurantes, entre otras.

A continuación, se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes, según los últimos datos disponibles:



Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a diciembre del 2017, registró un crecimiento de 5,3%, con relación a diciembre 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: agricultura (27,0%), pesca y acuicultura (20,3%), industria manufacturera (8,6%), hoteles y restaurantes (6,6%), intermediación financiera y servicios conexos (6,4%) y comercio (4,8%).

### 3.3. Comercio exterior

Al cierre de diciembre 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$3.544,1 millones, reduciéndose en cerca de 3,2% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Dicho resultado se derivó del aumento sostenido en las exportaciones y un menor crecimiento de las importaciones durante los últimos seis meses del año.

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$2.548,3 millones; lo que representó un incremento interanual de 14,5% en relación con lo acumulado en igual período de 2016 (US\$2.226,3 millones). Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$6.092,3 millones de dólares durante el segundo semestre del 2017, creciendo en 3,5% por ciento en relación con el mismo período del 2016 (US\$5.887,2 millones).

En relación con los mercados, las exportaciones nicaragüenses continúan destinadas a cinco mercados principales: Estados Unidos (40%), El Salvador (10%), Venezuela (6%), Costa Rica (10%), Venezuela (5%) y Guatemala (4%). Este conjunto de socios comerciales captó el 64% de las exportaciones al terminar el segundo semestre del año. Del lado de las importaciones, se presenta la siguiente composición: América del Norte (33%), Asia (24%), América Central (24%) y América del Sur y el Caribe (12%), siendo éstos los más representativos.

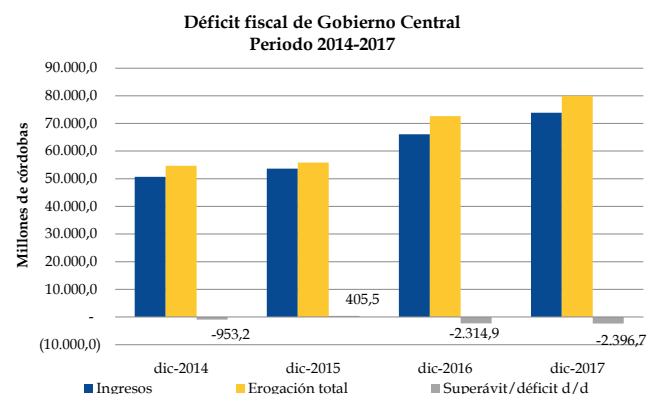
### 3.4. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno General al cierre de diciembre del 2017 muestran un déficit después de donaciones C\$2.396,71 millones, aumentando en 3,5% respecto al mismo período del año anterior. Principalmente, el resultado estuvo determinado por el Gobierno Central (GC), pero el resto de sector público Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) y la Alcaldía de Managua (ALMA), sumaron un déficit de C\$2,204 millones de enero a agosto del 2017.

Específicamente, los ingresos acumulados a diciembre del 2017 del Gobierno Central fueron de C\$73.847,7 millones, cifra que presentó una variación interanual de 12%.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 10%, sumando un total de C\$79.990,1 millones a diciembre del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.

A pesar de que los ingresos del gobierno presentaron un crecimiento significativo, congruente con la situación positiva a nivel económico, el crecimiento en los gastos fue mayor en términos absolutos, lo cual provocó que se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones de C\$6,142,4 millones.



El saldo de deuda pública al 31 de diciembre del 2017 fue de US\$6.486,7 (US\$5.930,5 millones en diciembre del 2016),

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

registrando un aumento de 9,4%, como resultado de mayores pasivos contraídos, principalmente con acreedores externos (US\$504,0 millones), seguido de acreedores nacionales (US\$52,2 millones).

En el final del segundo semestre del año 2017, el saldo de deuda pública con relación al PIB continuó mostrando una tendencia decreciente; así la razón deuda a PIB se ubicó en 46,8% en diciembre de 2017, mayor en 2 p.p. con respecto al cierre de diciembre del 2016 (44,8%).

Del total de la deuda pública, el 85,5% correspondió a deuda del sector público con acreedores externos y el 14,5% restante a deuda del Gobierno Central y Banco Central de Nicaragua con el sector privado nacional.

### 3.5. Moneda y finanzas

Para el mes de diciembre del 2017, se registró una acumulación en Reservas Internacionales Netas (RIN) de \$56.0 millones, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de recursos externos \$131.7 contrarrestado con la utilización de reservas del BCN en \$32.9 millones y la disminución del encaje en moneda extranjera de \$12.1 millones. Como resultado de lo anterior, se obtuvo una acumulación en Reservas Internacionales Netas Acumuladas (RINA) de \$49,0 millones.

Según el Banco Central de Nicaragua, el Sistema Financiero Nacional se mantiene sólido en el período bajo análisis, el mismo, presentó una congruencia con el aumento en la cartera (13,8%) y la captación de los depósitos (10,7%).

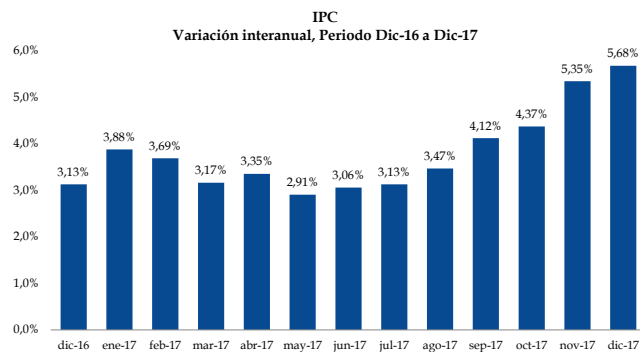
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 31,1%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 20,3% asociado con el aumento en las inversiones domésticas con respecto a las del exterior. Con respecto al total invertido, el 54,9% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, según el BCN el sistema financiero nicaragüense se sitúa como el que más rentabilidad genera de la región.

### 3.6. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 5,68% (3,13% en diciembre 2016), sin embargo, la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

Según el Banco Central de Nicaragua, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios en las actividades de alimentos y bebidas, recreación y cultura, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Del lado del mercado laboral, a diciembre del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (4,1% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además, se presenta un incremento anual del 1,93% del salario promedio real entre diciembre del 2016 y diciembre del 2017, lo cual representa un ligero aumento del mismo.

### 3.7. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a febrero 2017.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera IV Trimestre 2017		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	B+	Estable
Moody's	B2	Positiva
Standard and Poor's	B+	Estable

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centromericaano.

Tal como se detalla en el cuadro anterior, Standard and Poors mantiene la calificación en B+ a la vez que mantiene la perspectiva en estable, lo mismo sucede con Fitch Ratings, en el caso de Moody's, en su última revisión a la calificación, mantiene la misma en B2, cambiando la perspectiva de estable a Positiva.

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Otro aspecto relevante que considerar, relacionado con lo anterior, y que representa un riesgo para Nicaragua, es la propuesta presupuestaria presentada por el presidente Donald Trump, en la cual se plantea reducir la ayuda bilateral de Estados Unidos a Nicaragua en hasta un 98%. Lo anterior llama a una mayor eficiencia en las operaciones del país así como del manejo de los programas y proyectos que dependen de la misma.

Finalmente, es importante tomar en consideración la reciente aprobación por parte del Congreso del gobierno estadounidense del “NICA Act”, lo cual podría repercutir de forma negativa en la economía nicaragüense en el corto plazo ya que el mismo implica una reducción en la ayuda bilateral al país, y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua, lo anterior representa un riesgo latente para el país, que llama a una estructuración por parte de las autoridades del gobierno nicaragüense con respecto a sus relaciones internacionales del país y las repercusiones de las mismas.

## 4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 4.1. Reseña Histórica y Perfil de la Entidad

Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) nace por la inversión de un grupo de empresarios privados nicaragüenses, con el apoyo de Acción Internacional, constituyéndose en 1991 como asociación civil sin fines de lucro.

En el 2005 inicia un proceso de transformación, adecuando la plataforma del sistema, remodelando las instalaciones físicas y capacitando al personal para lograr la transformación a entidad regulada. El 26 de octubre del 2005 la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) autoriza la constitución de la Financiera como una entidad regulada por la Ley Especial sobre Sociedades Financieras de Inversión y Otras, por la Ley General de Bancos, Instituciones Financieras No Bancarias y Grupos Financieros, y por la Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

Financiera FAMA, S.A. se constituyó legalmente como Sociedad Anónima el 24 de febrero de 2006 y fue autorizada por la SIBOIF para iniciar operaciones en Nicaragua el 31 de octubre del mismo año. El 3 de enero de 2007 la Financiera abrió las puertas al público con el respaldo de sus socios: Fundación para el Apoyo a la Microempresa, Acción Investments y accionistas privados.

Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) posee el 52,53% de las acciones de la Financiera.

Su enfoque de negocio se orienta a la prestación de servicios financieros especializados para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, en los sectores productivos, comerciales y de consumo, mediante otorgamiento de créditos, así como préstamos de consumo a asalariados en menor proporción.

Durante el 2017, la entidad abrió dos nuevas sucursales, por lo que actualmente cuenta con 27 sucursales y 1 corresponsalia con 56 puntos de atención que permiten dar cobertura a nivel nacional.

Financiera FAMA cuenta con la asistencia de Acción Internacional, entidad dedicada al apoyo técnico de instituciones de micro finanzas. Además, cuenta con más de 50 años de experiencia a nivel mundial en el fortalecimiento institucional, mejoras al plan de negocio, capacitación de personal, planes de incentivos, así como apoyo en la consecución de los recursos necesarios para el financiamiento de la asistencia técnica.

### 4.2. Hechos Relevantes en Tecnología

En los primeros meses del año 2017, Financiera Fama trabajó en la salida en producción del nuevo Core Bancario MIS TOPAZ 5, el cual corresponde a un “upgrade” del anterior sistema. Esta implementación obedece a tener un sistema más robusto que permita la creación de nuevos productos, principalmente lo relacionado a los módulos de captación de depósitos.

Junto con el Core Bancario implementaron el Topaz Trace, quedando pendiente de implementar los módulos complementarios que permiten fortalecer la gestión de riesgos y de información gerencial. En lo que respecta al Proyecto de Ahorros, han venido trabajando en las pruebas del sistema, descriptores de puestos, manual operativo, materiales a utilizar, campaña de lanzamiento, así mismo continuaron desarrollando la plataforma para corresponsales no bancarios con la empresa Punto Fácil.

Durante el año, la administración de Financiera Fama ha venido trabajando en la búsqueda de una herramienta móvil para el proceso de crédito. En los primeros meses del año realizaron un proceso de evaluación y selección, seleccionando al proveedor CORESYSTEMS. Desde el mes de septiembre, han avanzado en el diseño y desarrollo del aplicativo.

En el 2018, Financiera Fama, iniciará una nueva etapa en la que evolucionará hacia un nuevo mundo digital, aprovechando la creciente penetración de los dispositivos móviles y otras herramientas tecnológicas.

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

## 5. DESEMPEÑO SOCIAL

### 5.1. Propósito Social

Financiera FAMA, S.A. está enfocada al segmento de la población de bajos ingresos y atiende principalmente a empresarios de la micro, pequeña y mediana empresa, en los sectores comerciales, productivos y de consumo, mediante la prestación de servicios financieros y no financieros especializados. Esta institución tiene definido el mercado objetivo al cual pretende destinar sus recursos, sin embargo, actualmente no utiliza ningún método o herramienta que le permita la medición del nivel de pobreza de sus clientes.

Cabe mencionar que la estrategia comercial está alineada a la misión de la institución y se da seguimiento mensual, asimismo se cuenta con un comité de Responsabilidad Social Empresarial y Desempeño Social. Adicionalmente, se aseguran que los aspectos del Desempeño Social se incorporen como componentes de los planes estratégicos y de negocio de la entidad.

Los objetivos de desarrollo que persigue la institución son la inclusión financiera y la generación de empleo para el segmento de bajos recursos de la población, así como también el crecimiento de empresas ya existentes y el sector vivienda para el fragmento de la población que atiende.

Adicionalmente, FAMA centra su mercado meta en clientes que vivan en áreas urbanas y semiurbanas.

### 5.2. Servicio Al Cliente

FAMA ofrece una variedad de productos crediticios a sus clientes, principalmente microcréditos para microempresas, créditos para PYMES, líneas de crédito, créditos para vivienda y créditos para consumo.

Actualmente la institución ofrece productos no financieros a sus deudores como mesas de cambio, pago de servicios públicos, pago de cheques fiscales, remesas familiares y recargas de teléfono. Asimismo ofrecen seguros de saldo deudor y seguro de vida.

Con el fin de estructurar nuevos productos y servicios, FAMA contrata y realiza estudios de mercado donde se evalúa el desarrollo de nuevos productos y la satisfacción de los clientes actuales, así como entrevistas a clientes salientes. Además de aplicar su política prudencial de evaluación de riesgos previo a la implementación de nuevos productos y servicios.

### 5.3. Responsabilidad Social

Financiera FAMA, S.A. cuenta con políticas formales de responsabilidad social hacia el personal, tales como

reglamento interno, código de ética y conducta, políticas de incentivos, políticas de viáticos, etc.

El personal de Financiera FAMA, S.A. ha participado durante el período en análisis, en sesiones de formación relacionadas a la Responsabilidad Social Empresarial, Sostenibilidad, Derechos Humanos e ISO 26000 (Responsabilidad Social).

A diciembre del 2017, el capital humano de la institución está conformado por 692 personas, de las cuales 76% (529 personas) corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al finalizar el 2017 fue de 24,83%, superior al mostrado un año atrás. De acuerdo con la administración, este indicador es monitoreado mensualmente en las sesiones del Comité de Riesgos.

A nivel externo, la responsabilidad social con los clientes es muy importante, por esta razón, FAMA cuenta con una política formal por escrito, la cual contempla políticas de privacidad de los datos de los clientes, mecanismos para el trato y resolución de quejas, políticas hacia el trato justo y respetuoso de los clientes, políticas para la prevención del sobreendeudamiento de los deudores, políticas para el establecimiento de precios razonables y políticas para la transparencia de la información hacia los clientes.

Adicionalmente, FAMA cuenta con políticas formales en relación con el medio ambiente, donde contemplan el uso responsable de electricidad convencional, del agua y el uso del papel. Además cuentan con una lista de actividades que excluyen del financiamiento por parte de FAMA, por tener alto impacto ambiental y social, algunos ejemplos son:

- Negocios que estén en contra de las leyes vigentes o que atentan contra la moral y buenas costumbres.
- Casas de Cambios, cambistas y/o Empresas Remesadoras.
- Comercialización de fauna silvestre que este bajo protección o de sus productos.
- Producción o comercio de productos farmacéuticos, químicos, pesticidas / herbicidas sujetos a prohibiciones internacionales.
- Producción o comercio de sustancias reductoras de la capa de ozono.
- Tala indiscriminada de árboles.

Desde el 2013, se creó el comité de Responsabilidad Social Empresarial, quienes realizan campañas de reciclaje de papel y uso racional de la energía y el agua, así como actividades de apoyo a la comunidad. Específicamente, se han mantenido enfocados en la Certificación del Smart Campaign y en el

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

seguimiento a los programas de Educación Financiera y cumplimiento en lo relacionado a Higiene y Seguridad.

#### 5.4. Cobertura

A diciembre del 2017, Financiera FAMA cuenta con 27 sucursales con 56 puntos de atención a nivel nacional con Punto Fácil. Con un total de 57.824 clientes activos en cuentas dentro del balance, distribuidos en un 62% en áreas urbanas y un 38% en zonas rurales, lo que refleja el objetivo de la institución de atender principalmente a clientes en el sector urbano.

Asimismo, del total de clientes, 98% reciben créditos individuales y el 2% restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 41.007 prestatarias activas, las cuales representan un 71% del total de clientes, en este aspecto se ve reflejado el compromiso de la institución de ofrecer igualdad de oportunidades de acceso al crédito tanto para hombres como para mujeres.

Al cierre de diciembre del 2017, se atendieron a un total de 60.991 clientes con servicios no financieros, tales como operaciones de remesas familiares, pagos de servicios públicos, recargas telefónicas y mesas de cambio.

#### 5.5. Logro De Las Metas Sociales

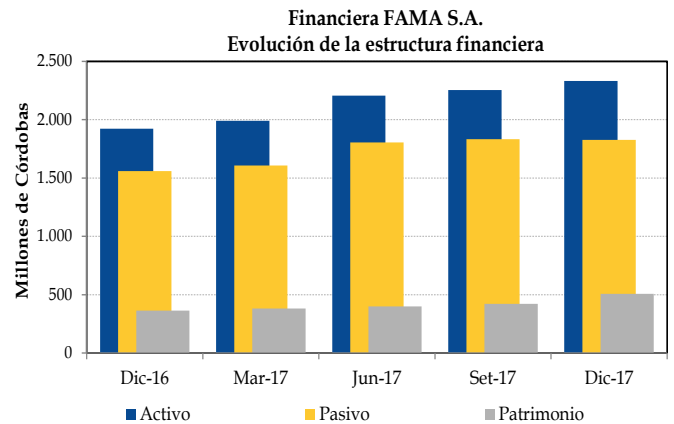
Actualmente FAMA no cuenta con herramientas que permitan medir y controlar el logro de las metas sociales de la institución.

No obstante, desde diciembre del 2016, iniciaron el proceso de evaluación de los Principios del "Smart Campaign", la cual es una campaña mundial para unir a los líderes en microfinanzas en torno a un objetivo común: mantener a los clientes como motor del sector. Dichos principios están incorporados dentro de los Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social. En agosto del 2017, recibieron la certificación del Smart Campaign. Asimismo, durante el año se logró obtener la Licencia de Higiene y Seguridad del Trabajo para 13 sucursales.

## 6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 6.1. Estructura Financiera

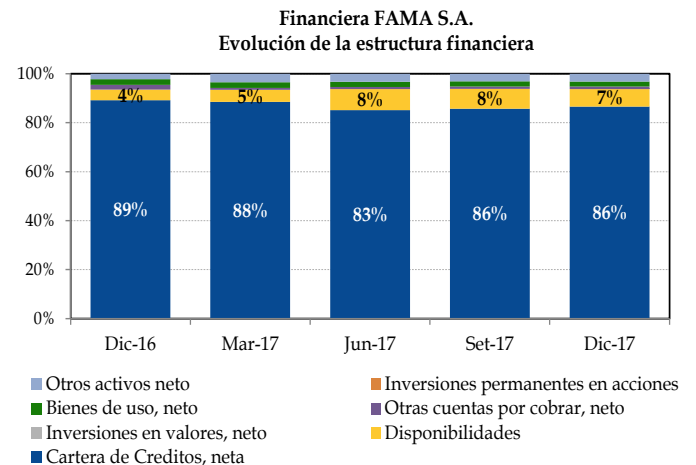
En el último año, la estructura financiera de Financiera Fama ha mantenido una tendencia creciente, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Al cierre del 2017, registra C\$2.333,2 millones en activos, equivalente a US\$75,8 millones. De acuerdo con lo proyectado en el POA 2017, la entidad logra alcanzar el 96% de lo esperado para el cierre del 2017.

Los activos presentan un aumento del 21% en el último año y 6% semestral, asociado principalmente con el incremento mostrado por la cartera de crédito neta al cierre del periodo en análisis, la cual creció en 18% de forma anual y 10% semestral.

En términos de composición, la principal partida de los activos totales corresponde a la cartera de créditos neta con una participación del 86% sobre los activos totales, seguido de las disponibilidades con 7%, siendo éstas las partidas más representativas.



Por su parte, a diciembre del 2017, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.826,9 millones (US\$59,3 millones), incrementándose 17% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 1% semestral. Dicho crecimiento anual responde al aumento de 25% de las obligaciones con

### OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

instituciones financieras y por otros financiamientos. Sin embargo dicha variación se vio aminorada por la reducción anual en 34% de las obligaciones con el público, correspondientes a las colocaciones por medio de emisiones.

Los pasivos de Financiera Fama, S.A. se componen principalmente por la partida de obligaciones con Instituciones Financieras y por otros financiamientos, contando con un 89% de participación, seguido de obligaciones con el público, partida que representa el 7% del total de pasivos. Dicha composición varía al reducirse la participación de las obligaciones con el público pasando de 12% a 7% y aumentando por ende la representación de las obligaciones con entidades financieras, asociado con una reclasificación realizada por la SIBOIF al Sistema Financiero Nacional.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$506,4 millones (US\$16,4 millones), presentando un incremento interanual de 39%, impulsado principalmente por las capitalizaciones realizadas en el último año, el incremento de los resultados acumulados de periodos anteriores y la mejora en el resultado del periodo.

## 7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 7.1. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario se refiere a la posibilidad de que la entidad bancaria presente un deterioro en su capacidad de pago como consecuencia de variaciones en el tipo de cambio. En otras palabras, se refiere al desajuste entre el calce del activo y pasivo en moneda extranjera ante variaciones en el precio de la divisa.

Nicaragua continúa bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 1992, lo cual reduce sensiblemente el riesgo cambiario de las entidades de ese país, dado que no están expuestas a fluctuaciones no previstas del tipo de cambio.

A diciembre del 2017, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan el 79% del total de activos, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 82% del total. Se destaca que en la composición según moneda se aprecia un aumento de 6 puntos porcentuales de los pasivos en moneda extranjera debido al aumento de financiamiento con entidades financieras en dicha moneda.

Al segundo semestre del 2017, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor sobrepasan a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor,

por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor. La cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,23 veces, disminuyendo con respecto a diciembre 2016 (1,31 veces).

La brecha total asciende a C\$350,1 millones a diciembre 2017, disminuyéndose alrededor del 5% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 69% del patrimonio a diciembre del 2017 (101% a diciembre 2016). A pesar de la disminución presentada, la entidad mantiene un nivel elevado de exposición al tipo de cambio.

Sin embargo, al considerar la posición larga que maneja la institución y bajo el esquema de minidevaluaciones donde no están expuestos a fluctuaciones no previstas del tipo de cambio y es poco probable que se dé una apreciación de la moneda local, por lo que su nivel de exposición al tipo de cambio se reduce.

### 7.2. Riesgo tasa de interés

Este riesgo se origina cuando la Financiera se ve expuesta a pérdidas ante variaciones en la tasa de interés, a partir de diferencias entre la tasa de los activos y pasivos; cuando la capacidad de ajustar las tasas activas no es la misma que para las pasivas.

El indicador de Valor Económico del Capital de FAMA, presenta una tendencia decreciente en el último año y al cierre del segundo semestre del 2017, se ubicó en 2,85%, disminuyendo la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el año anterior (5,12%). Dicha variación obedece a la disminución de la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés aunado al aumento presentado por el patrimonio en el último año.

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, específicamente en setiembre del 2016, el indicador se incrementa significativamente, reflejando una mayor exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés. Este aumento está asociado al incremento de los pasivos sensibles a riesgos de tasa, captados en dicho periodo.

## OFICINAS REGIONALES

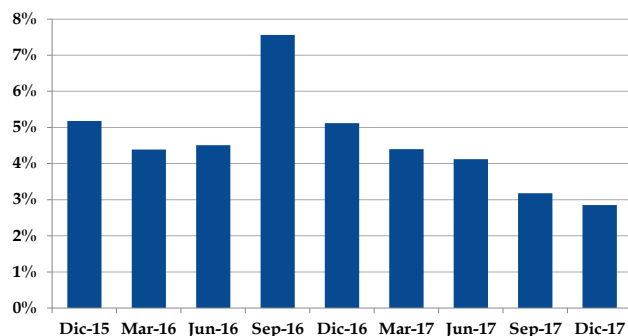
**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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



**Financiera FAMA S.A.**  
**VALOR ECONÓMICO DEL CAPITAL**



A diciembre del 2017, se da una disminución interanual de 23% en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Lo anterior va de la mano con el incremento de la partida de obligaciones con instituciones financieras y por ende de los pasivos sensibles a tasas de interés en mayor proporción que el aumento presentado por los activos sensibles a tasas de interés.

Analizando las brechas por plazos, entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos de la entidad, se observa que se mantiene la brecha a favor de los activos entre 1 y 360 días, mayoritariamente en el rango de 181 a 380 días.

Del total de activos con los que cuenta Financiera FAMA, S.A. a diciembre 2017, el 88% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 17% en cada uno de los plazos menores a 360 días. Por su parte, el 94% del total de pasivos son sensibles a cambios en la tasa de interés. Dichos porcentajes podrían ser positivos o negativos, dependiendo de las variaciones de tasas de interés que se den en el mercado, y generaría un mayor o menor impacto en el valor económico del capital.

Según se establece en la normativa vigente de Riesgo de Tasa de Interés, parte de los activos deben ser considerados sensibles a cambios en dicha variable, aun cuando estos sean instrumentos de tasa fija. Por esta razón es que se reporta la cartera de crédito bruta y la reestructurada, a pesar de que la totalidad de los créditos otorgados se encuentran a tasa fija. Sin embargo, los pasivos en su mayoría son a tasa fija y por lo tanto esto mitiga la exposición al riesgo de tasa variable.

### 7.3. Riesgo de liquidez

Es aquel en que la entidad no dispone de los recursos necesarios para cubrir los gastos de operación, retiros de depósitos u obligaciones con terceros. SCRiesgo realiza análisis de los activos líquidos de la entidad, indicadores y calce de plazos con el objetivo de verificar el control que posee la entidad sobre este riesgo.

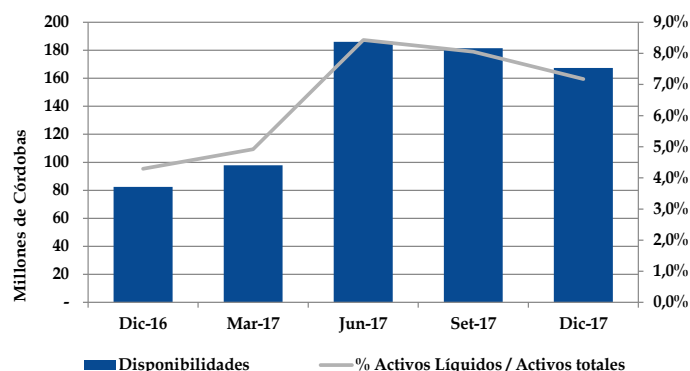
Los activos líquidos de la entidad se componen por las disponibilidades, las cuales a diciembre 2017 representan el 7,2% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Al segundo semestre del 2017, las disponibilidades ascienden a C\$167,4 millones, incrementándose 103% de forma interanual. Dicha variación responde principalmente al aumento significativo en los depósitos en el Banco Central de Nicaragua, así como de los depósitos en las instituciones financieras del país.

La variación anterior en las disponibilidades principalmente se origina por desembolsos de fondeadores que estaban programados dentro del flujo anual y fueron recibidos en el último trimestre del año.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 48% son depósitos en el Banco Central de Nicaragua, 38% depósitos en instituciones financieras del país y el restante 14% se mantiene en la partida de caja y bancos.

**Financiera FAMA, S.A.**  
**ACTIVOS LÍQUIDOS**



La institución tiene establecido que los límites para los porcentajes de liquidez deben representar entre un 5% y 9% de la cartera bruta, de forma que no se generen excedentes innecesarios de liquidez. A diciembre del 2017, el nivel de liquidez sobre la cartera bruta fue de 8,2%, manteniéndose dentro del parámetro interno.

En seguimiento a la norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez de la SIBOIF, en vigencia a partir del 26 de enero 2016. Las instituciones financieras, deben cumplir con mantener una Razón de Cobertura de Liquidez igual o mayor al 100% ( $RCL \geq 100\%$ ). Adicional a la Razón de Cobertura de Liquidez las instituciones deben usar como herramientas de seguimiento efectivo, indicadores de liquidez por plazo de vencimiento residual contractual, por concentración de financiación y por activos disponibles, definidos en las notas metodológicas del Anexo 2 de dicha norma.

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Financiera FAMA, S.A. presenta un indicador de RCL del 335,2% al cierre del 2017, producto esencialmente de la naturaleza de corto plazo que presenta la cartera de préstamos y la amplia disponibilidad de fuentes de fondeo tanto de corto como de largo plazo por parte de instituciones financieras, lo cual tiene un impacto positivo para la liquidez de la entidad.

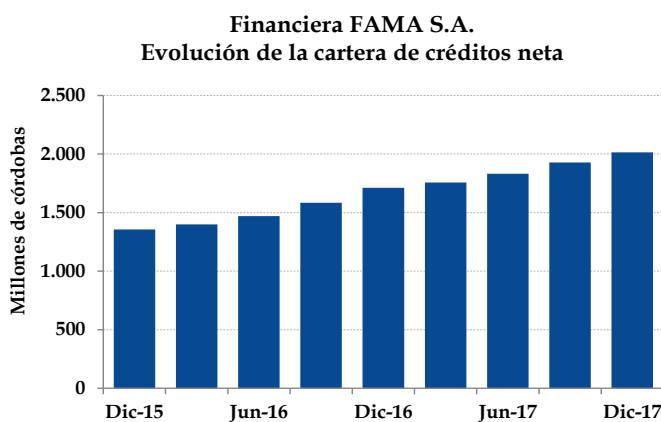
De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 9,2% al pasivo de la entidad; cobertura que aumenta con respecto a la mostrada en diciembre 2016 (5,3%), asociado con el incremento antes mencionado de la partida de disponibilidades.

FAMA: Indicadores de liquidez					
	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
Disponib./Activos Totales	4,3%	4,9%	8,4%	8,1%	7,2%
Disponib./Cartera de Crédito Bruta	4,8%	5,5%	10,0%	9,3%	8,2%
Disponib./Oblig.	5,3%	6,1%	10,3%	9,9%	9,2%

#### 7.4. Riesgo de crédito

Se refiere a la posibilidad de que un deudor no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba realizar, de conformidad con los términos y condiciones pactadas. Este riesgo se concentra principalmente en la cartera de créditos, al ser la partida con mayor nivel de exposición.

La cartera de crédito neta contabiliza C\$2.014,1 millones (US\$65,4 millones) al cierre de diciembre 2017, lo que representa un crecimiento interanual del 18%, continuando con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de cuatro años. Cuentan con un total de 57.824 activos, de los cuales 18.831 corresponden a clientes nuevos.

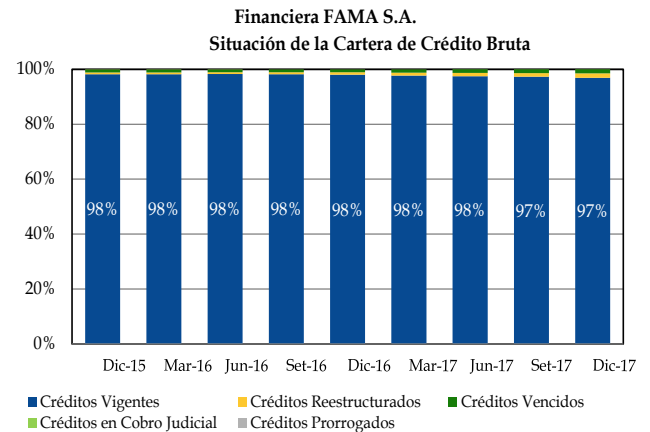


De la mano con lo anterior, la financiera logra alcanzar el 94% de lo proyectado en cartera de crédito neta a diciembre del

2017 de acuerdo con el POA 2017. Al cierre del año 2018, esperan alcanzar un total de C\$2.147,6 millones, lo que implicaría un incremento anual del 21%.

Según la clasificación de la Cartera de Crédito Bruta por Actividad Económica realizada por SIBOIF, la cartera de créditos de Financiera FAMA, S.A. se compone a diciembre del 2017, en un 71% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 28% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda. Esta composición se mantiene estable respecto a lo registrado en el mismo periodo del año anterior.

En relación con la calidad de la cartera, a diciembre del 2017, el 96,9% de los créditos están vigentes, el 1,4% corresponde a vencidos y 1,3% corresponde a créditos reestructurados. Es importante resaltar que la porción de créditos vencidos y reestructurados incrementan su participación respecto a la cartera total en el último año, considerando que a diciembre del 2016 representaban 1,1% y 0,9%.



Con respecto al detalle de las garantías con que cuenta la entidad para respaldar sus operaciones de crédito concentra en un 69,3% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la financiera, un 25,0% de los préstamos con fianza solidaria, 5,3% de los créditos con garantía hipotecaria y el 0,4% sin garantías de respaldo.

Por su parte, la composición de la cartera según categoría de riesgo muestra signos de mejora en los últimos años, debido principalmente a los esfuerzos que ha hecho la administración de FAMA para mejorar la calidad de su cartera.

A diciembre del 2017, la cartera con categoría A registra el 95,5% del total de los préstamos de la entidad, mientras que las categorías de alto riesgo e irrecuperables (CDE), se incrementaron alrededor de un punto porcentual en el último

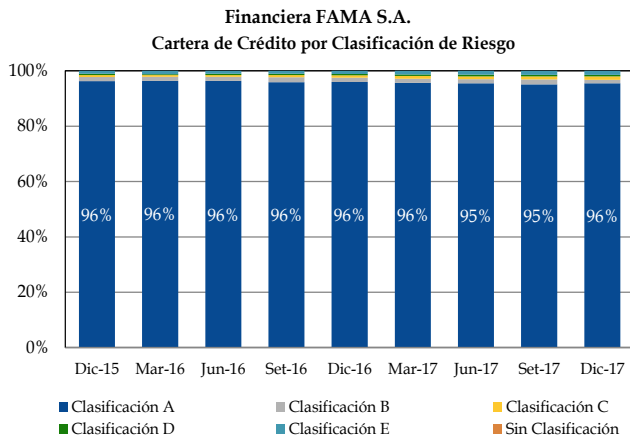
### OFICINAS REGIONALES

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

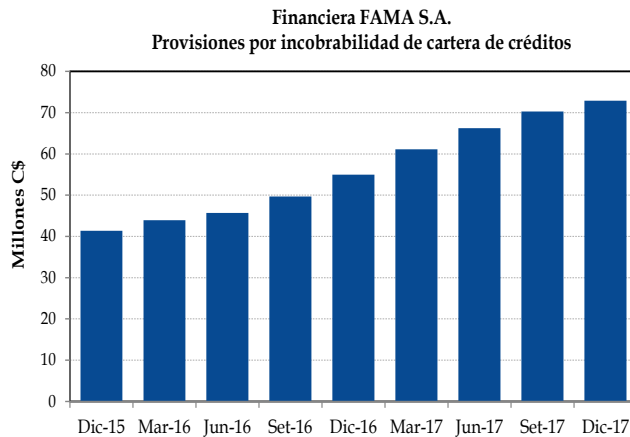
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

año, registrando 3,2% de la cartera al cierre del segundo semestre del 2017. El crecimiento de la porción de la cartera CDE se vio influenciado por el incremento de la cartera reestructurada producto de dos incendios que se dieron en dos de los mercados principales en Managua y adicionalmente a las intensas lluvias registradas en el segundo semestre del 2017 que dejaron afectaciones en el comercio, infraestructura y cultivos a nivel nacional.



A diciembre del 2017, las provisiones registran C\$65,6 millones y aumentan en un 33% con respecto al año anterior, manteniendo un comportamiento creciente desde el 2014. Dicho incremento obedece principalmente al crecimiento de cartera que depende de una reserva mínima (entre 1% y 2%), con la intención de mantener una alta cobertura de la cartera en riesgo mayor a 30 días.



Al cierre del segundo semestre del 2017, la entidad registró un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 2,13% del total de cartera bruta. La entidad ha logrado mejorar de manera importante los indicadores de cartera, mostrando los mejores indicadores de cartera en riesgo mayor a 30 días, para

los últimos 5 años. De acuerdo con las proyecciones esperan mantener un indicador por debajo del 2% según el POA 2018.

Con respecto a lo anterior, la entidad ha continuado realizando esfuerzos para garantizar la calidad de la cartera, donde la administración menciona las principales medidas implementadas:

- Otorgar únicamente créditos de corto plazo, a excepción de créditos cuya finalidad es la compra de activos fijos.
- Capacitación continua al personal del área comercial en análisis de crédito y gestión de cobro.
- Supervisión constante en las sucursales por parte de las áreas de control.
- Revisión integral de los procedimientos de crédito y cobranza.
- Continúa supervisión del área Metodológica para garantizar el cumplimiento de los procesos del Modelo de Negocios.
- Garantizar el control en el proceso de crédito de parte del personal de soporte operativo.
- Implementación de alertas tempranas y ajustes en los reportes, coordinado con la Gerencia de Riesgos, para así buscar actuar y tomar decisiones en el momento adecuado.

El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta ha mostrado una tendencia creciente en el último año, registrándose en 3,07% a diciembre del 2017, lo cual está asociado por el aumento de la cartera reestructurada y vencida, antes mencionado.

Por su parte, a diciembre del 2017, el índice de morosidad representa el 1,44% de la cartera de crédito bruta; cifra que se incrementa con respecto al mismo periodo del año anterior (1,10%).

FAMA: Indicadores de calidad de cartera de crédito					
	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
Índice de Morosidad (Bruta)	1,10%	1,27%	1,34%	1,38%	1,44%
Índice de Morosidad (Neta)	-2,1%	-2,2%	-2,3%	-2,2%	-2,2%
Cobertura Créditos Improductivos	288,7%	270,3%	265,0%	259,3%	247,0%
Cobertura Cartera de Créditos	3,2%	3,4%	3,6%	3,6%	3,6%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	1,99%	2,28%	2,49%	2,70%	3,07%

De acuerdo con los resultados de cartera, el saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos, a diciembre del 2017, alcanza un monto total de C\$6,37 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 58%. Sin embargo, estos representan solamente el 0,3% del activo total.

Financiera FAMA, S.A. de la mano con su nicho de mercado, exhibe una concentración crediticia muy baja en sus principales 25 deudores, los cuales además cuentan con

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

garantías hipotecarias en primer grado, estos representan el 1,1% del total de la cartera de crédito neta, a diciembre del 2017, sin presentar variación significativa respecto al mostrado en el semestre pasado. La baja concentración en los 25 principales deudores le permite a la entidad reducir la exposición al riesgo crediticio.

Según el Plan Operativo Anual 2018, la entidad planea profundizar en la estrategia de venta integral para lograr un mayor crecimiento de clientes y cartera. Adicionalmente, al tener los productos y servicios existentes consolidados, la administración de Financiera Fama procurará la diversificación en nuevos mercados, nuevos productos tales como el ahorro, crédito educativo, y crédito para compra de vivienda social entre otros; y la implementación de nuevos canales que les permitan estar más cerca de los clientes. Por lo tanto, dentro del Plan se encuentra la incorporación de herramientas tecnológicas que les permitan lograr los crecimientos de cartera y clientes con la calidad esperada.

### 7.5. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de rotación de gastos administrativos (Activo productivo/Gasto administrativo), permite identificar que el activo productivo cubre 5,02 veces al gasto administrativo. Lo anterior evidencia que el aumento del activo le ha permitido a Financiera Fama mantener a lo largo del último año, un adecuado nivel de cobertura para hacer frente a sus gastos administrativos.

La relación del gasto administrativo sobre el gasto total, disminuye de forma anual, siendo de 57,6% en diciembre del 2017. Sin embargo, se mantiene en un nivel alto, donde disminuir dicho indicador es un reto para la administración. Los gastos administrativos alcanzan un total de C\$371,2 millones a diciembre del 2017, incrementándose en 15% de forma anual. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 60% en gastos de personal, seguido de 15% en gastos de infraestructura y 11% en gastos por servicios externos, siendo las principales.

El crecimiento registrado en los gastos de la entidad, específicamente en los gastos administrativos obedece al incremento en el volumen de operaciones. No obstante, aun con el crecimiento en gastos, los indicadores de eficiencia continúan mejorando.

Al cierre de diciembre 2017, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 24,83%. La administración comenta que la alta rotación que ha mostrado FAMA históricamente se da principalmente en el puesto de analista y promotor de negocios y se presenta usualmente en las instituciones de microfinanzas. Sin embargo, se considera un nivel de rotación alto y corresponde un reto de la institución

implementar estrategias que le permitan reducir este indicador.

La administración mantiene en su POA 2018, la continuación en la mejora de condiciones al personal a través de capacitación, incrementos salariales y la introducción de nuevos beneficios y adecuadas herramientas de trabajo para convertir a FAMA en un lugar más atractivo para trabajar y con ello contribuir a la reducción de la rotación de personal. Por medio de estas medidas esperan lograr que la rotación acumulada al cierre del 2018 no sobrepase el 20%.

Por su parte, el indicador de autosuficiencia operativa se registra, a diciembre del 2017, en 120,1%, manteniéndose muy similar con respecto al mismo período del año anterior (120,7%).

FAMA					
Indicadores de Gestión y Manejo					
	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
Rot. de Gastos admin.	4,75	4,96	4,90	4,99	5,02
Gastos admin./ Gastos tot.	59,6%	57,2%	57,6%	57,6%	57,6%

En las perspectivas del POA 2018, se establece que la entidad por medio de tecnologías innovadoras y realizando un control permanente de los gastos, busca mejorar la eficiencia, diferenciarse de la competencia, disminuir riesgos y eliminar procesos innecesarios que permitan agilizar las transacciones, alcanzar nuevos mercados y mejorar la experiencia general de los clientes.

## 8. FONDEO

El fondeo de Financiera FAMA, S.A., ha sido históricamente a través de obligaciones con entidades financieras extranjeras especializadas en el sector microfinanciero de sólido respaldo y prestigio.

Al cierre del 2017, las obligaciones con entidades financieras extranjeras suman C\$1.623,9 millones y representan el 89% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 17 instituciones diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento anual del 12% y semestral del 1%, debido a nuevos desembolsos de las principales fuentes para financiar el crecimiento de la entidad y al ingreso de dos nuevas fuentes de fondeo.

El principal proveedor de recursos con el que cuenta Financiera FAMA, S.A., a diciembre del 2017, es Triple Jump con una participación de 15% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido Prodel con el 13% y

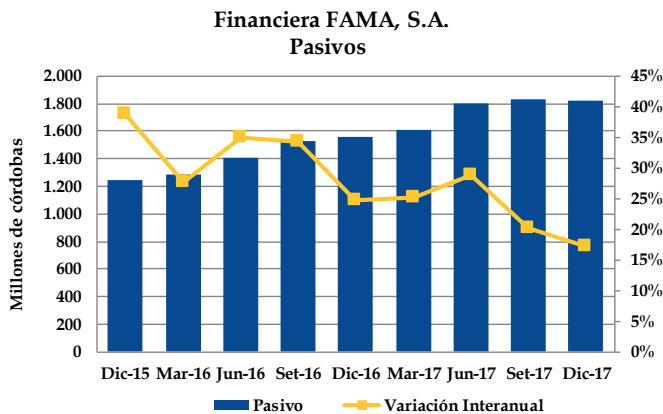
## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

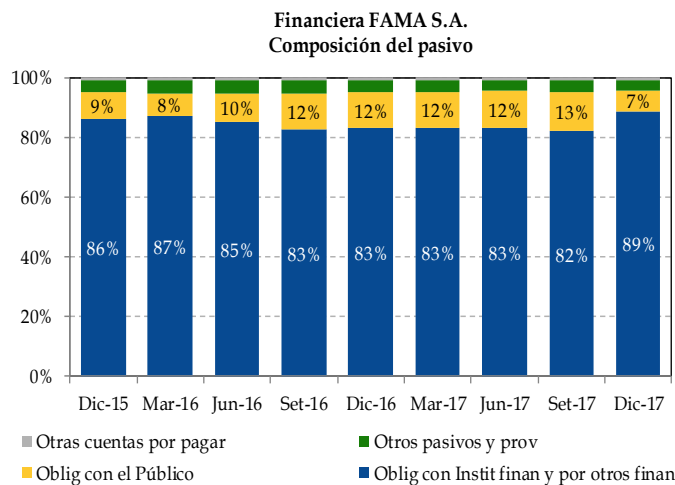
**El Salvador: (503) 2243-7419**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Responsability con 11% y Triodos con 9%, los anteriores como los principales fondeadores de la financiera.



Financiera FAMA, S.A., es la primera financiera regulada que atiende el sector de las microfinanzas que emite títulos de deuda. Dicha colocación, registrada en el Balance General en la cuenta de Obligaciones con el Público suma C\$124,5 millones y representó a diciembre del 2017, el 7% del total de pasivos de la entidad, asociado con una reclasificación realizada por la SIBOIF.

En el siguiente gráfico, se detalla la composición de los pasivos y su evolución en el último año.



Dentro de los objetivos del POA 2018, se continúa con la estrategia de ampliar y diversificar la oferta de productos que ofrece la Financiera, la institución pretende concluir la preparación institucional para la movilización de ahorros, lograr la aprobación del regulador y contar con productos de captación de depósitos. Además, han avanzado en la implementación del nuevo core bancario que permita

incorporar los módulos que soportan la captación de depósitos.

### 8.1. Programa de Emisiones

Desde diciembre 2013 contaba con la autorización de parte de la Bolsa de Valores y en febrero del 2014, fue autorizado por parte de SIBOIF para la inscripción de un programa de emisión de valores.

Entre el 2014 y el 2015, se dio la colocación total del primer Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija (Papel Comercial y Bonos) por un monto de US\$4 millones, cuyos pagos han sido atendidos oportunamente. Dicho programa lo realizaron a través del puesto de bolsa INVERNIC, y fue colocado en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

En abril del 2016, fue aprobado por la SIBOIF un nuevo Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija por US\$8,0 millones. El objetivo del programa es ser utilizado para capital de trabajo y refinanciamiento de obligaciones. La garantía del Programa de Emisiones será el crédito general de la empresa. Los valores serán colocados por medio del sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Nicaragua a través del Puesto de Bolsa Inverníc.

Al cierre de diciembre 2017, la Financiera ha captado a través de emisiones de bonos un total de US\$7,6 millones equivalente a C\$234,0 millones. En el siguiente cuadro se detallas las emisiones vigentes a diciembre 2017 con sus respectivos saldos:

Serie	Fecha de vencimiento	Dólares
FAM-12-2016-2C	23/1/2018	100 000
FAM-12-2017-1	23/5/2018	190 000
FAM-12-2017-1C	23/05/2018	200 000
FAM-12-2017-2C	26/09/2018	300 000
FAM-12-2017-3	26/09/2018	400 000
FAM-18-2016-2	22/05/2018	250 000
FAM-18-2017-1	16/11/2018	250 000
FAM-18-2017-2	23/05/2019	500 000
FAM-18-2017-2C	23/05/2019	500 000
FAM-24-2016-1	09/05/2018	300 000
FAM-24-2016-1C	05/09/2018	300 000
FAM-24-2016-2	05/09/2018	200 000
FAM-24-2016-3	12/12/2018	500 000
FAM-48-2015-	23/09/2019	1 648 214
FAM-36-2016-	30/04/2019	461 335
FAM-12-2017-2	30/05/2018	1 000 000
FAM-12-2017-2	26/09/2018	500 000
<b>TOTAL</b>		<b>7 599 549</b>

### OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

## 9. CAPITAL

El patrimonio de Financiera FAMA, S.A. continúa con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de 3 años. De acuerdo con las regulaciones de la SIBOIF, el capital social mínimo requerido para sociedades financieras es de C\$50 millones. FAMA se encuentra en cumplimiento con este requerimiento al registrar a diciembre del 2017 un capital social de C\$345,0 millones.

Es importante resaltar que, a partir del 30 de julio del 2017, se incorporan dos nuevos accionistas al capital de la Financiera, los cuales corresponden a Triodos Bank y al FMO Entrepreneurial Development Bank, ambos importantes fondeadores del sector de microfinanzas. Adicionalmente, uno de los socios, ACCION Gateway Fund incrementó su participación, al pasar de 7,35% a 20,00%. Sin embargo, Fundación Fama se mantiene siendo el principal accionista con una participación alrededor del 52,53% y se fortalece con el respaldo y conocimiento de los nuevos socios. Inicialmente esta operación se generó por medio de la compra de acciones, pero no realizaron una inyección de capital.

Como parte de los acuerdos, en Asamblea Extraordinaria del 22 de agosto del 2017, se aprueba una capitalización de \$2,55 millones como aportes nuevos, para fortalecer la estructura patrimonial de la institución.

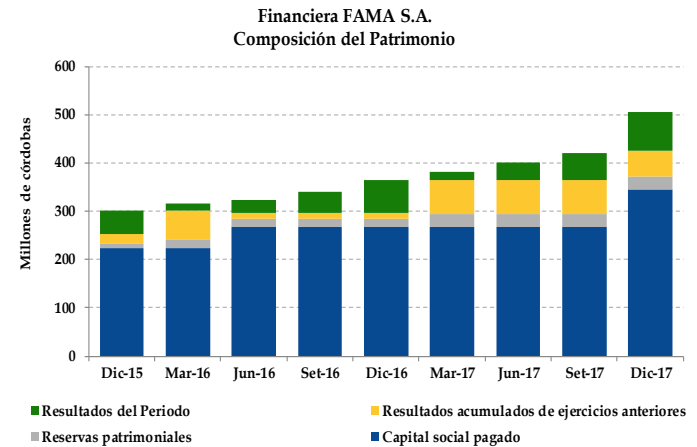
Específicamente, a diciembre del 2017, el capital social de la Financiera se incrementa 30% en el último año debido al aporte de recursos por parte de los socios de forma proporcional, por lo tanto, las participaciones sobre el capital de la Financiera se mantienen respecto a lo registrado en el semestre anterior.

Por lo anterior, la composición accionaria se encuentra de la siguiente manera:

Accionistas	Actual
Fundación Fama	52,53%
ACCION Gateway Fund	20,00%
FMO	11,00%
Triodos SICAVII	7,50%
Triodos Custody	7,50%
Socios Fundadores	1,47%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

En términos de composición, el capital social corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 68%. Seguidamente, se encuentra el resultado del periodo con 16%, los resultados acumulados de

periodos anteriores con 10% y el porcentaje restante corresponde a las reservas patrimoniales.



El indicador de adecuación de capital es de 17,28% y aumenta de forma interanual, asociado con el aporte de capital mencionado anteriormente. Este indicador continúa reflejando un nivel por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 13,74% y permite soportar el crecimiento proyectado por la Financiera.

Por otra parte, la razón de apalancamiento financiero, la cual es el inverso del coeficiente de capital de riesgo, y expresa el riesgo potencial de insolvencia, presenta una disminución respecto al mismo periodo del año anterior y se mantiene por debajo del Sistema Financiero Nacional (SFN).

La vulnerabilidad del patrimonio, permite determinar la debilidad en el patrimonio, a razón de los riesgos en el retorno de las colocaciones crediticias que presentan morosidad y cuyo monto excede las provisiones para contingencias, de esta forma se muestra una mejora interanual en dicho indicador, congruente con la mejoría en la calidad de la cartera y la tendencia creciente del patrimonio.

FAMA: Indicadores de capital					
	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
Adecuación de capital	15,75%	15,99%	14,96%	15,54%	17,28%
Apalancamiento Financiero	6,35	6,26	6,69	6,44	5,79
Razón de Endeudamiento	4,34	4,58	4,91	4,70	3,86
Vulnerabilidad del Patrimonio	-9,87%	-10,07%	-10,31%	-10,25%	-8,56%

## 10. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. continúa presentando resultados positivos; a diciembre del 2017, acumula utilidades por C\$80,72 millones (US\$2,62 millones), lo que representa un

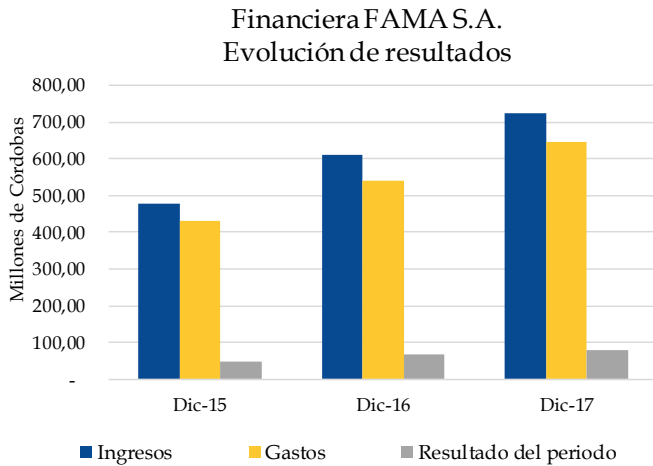
### OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

crecimiento anual del 18%. Esta mejora en los resultados, obedece al dinamismo mostrado por la cartera de crédito en el último año, lo que permite a la Financiera aumentar sus ingresos financieros y compensar el incremento en los gastos. Al cierre del 2017, se logra alcanzar el 97,5% del resultado proyectado por la entidad.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a diciembre del 2017, suman un monto total de C\$725,1 millones y presentan un aumento anual de 19% (C\$114,8 millones). Esta variación en el último año está asociada principalmente con el aumento del 20% de los ingresos financieros, favorecidos por el crecimiento de la cartera de crédito.

La composición de los ingresos se encuentra en un 92% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos con 6% y la porción restante por ingresos netos por ajustes monetarios.

Por su parte, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$644,4 millones, mostrando un crecimiento de 19% (C\$102,4 millones) con respecto a diciembre 2016. Esta variación en el total de gastos está relacionada con el aumento del 15% de los gastos administrativos y del 22% de los gastos financieros.

Se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales de Financiera FAMA, a diciembre del 2017, representan el 58% y corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura. Adicionalmente, los gastos financieros representan el 26% del total de gastos y el aumento obedece principalmente al mayor saldo de préstamos recibidos de fondeadores y lo cual resulta necesario para fondar el crecimiento.

Respecto a los indicadores presentados por la entidad, el margen de intermediación es de 24,47% en diciembre del 2017

y disminuye alrededor de un punto porcentual con respecto a un año atrás, debido a la reducción del rendimiento financiero. Debido al sector que atiende la Financiera y a la tasa activa que manejan, si se compara con el Sistema Financiero Nacional (SFN), este se ubica muy por encima de lo presentado por el mercado, que presenta en el período en análisis un margen de intermediación de 7,88%.

De acuerdo con la administración de Financiera Fama, la reducción en el rendimiento financiero está alineado a la estrategia de lograr una mayor participación en la cartera PYME y cartera de Mejora Progresiva de Vivienda, en donde las tasas son más bajas. Sin embargo, esto contribuye a una mayor diversificación y estabilidad de la cartera global, manteniendo siempre la mayor participación en los segmentos del microcrédito.

El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio presenta una reducción en el último año debido a que el aumento en el patrimonio de la Financiera fue mayor al presentado por el resultado del periodo y pasa de 20,8% a 19,4%, el cual es muy similar a lo proyectado por la entidad. De la misma forma, el rendimiento sobre la inversión se reduce levemente en el último año, llegando a ser 3,77%, ubicándose por encima del presentado por el SFN (2,27%).

FAMA: Indicadores de Rentabilidad					
	FAMA				
	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17
<b>Rentab. Media Activo Productivo</b>	35,8%	35,2%	34,9%	34,9%	34,8%
<b>Costo Medio del Pasivo con Costo</b>	10,5%	10,5%	10,3%	10,3%	10,3%
<b>Margen de Intermediación</b>	25,3%	24,7%	24,6%	24,6%	24,5%
<b>Rentabilidad sobre el Patrimonio</b>	20,8%	19,7%	18,7%	19,5%	19,4%
<b>Retorno de la Inversión</b>	4,0%	3,8%	3,5%	3,7%	3,8%

*Las calificaciones otorgadas vienen de un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en febrero del 2010. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

*"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."*

**OFICINAS REGIONALES**

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Golden Point, Piso 16  
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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