

## **FINANCIERA FAMA, S.A.**

### **Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo**

**Sesión Ordinaria: N° 4052014**

**Sesión de Extraordinaria de Ratificación: N° 4062014**

**Información financiera:** No auditada al 30 de junio del 2014, considerando información auditada a diciembre 2013.

**Contactos:** Oscar Mata Salas

Analista Senior

[omata@sriesgo.com](mailto:omata@sriesgo.com)

Cindy Alfaro Azofeifa

Analista Senior

[calfaro@sriesgo.com](mailto:calfaro@sriesgo.com)

#### **CALIFICACIÓN DE RIESGO**

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera no auditada al 30 de junio 2014, considerando también información auditada a diciembre 2013.

Financiera FAMA - Calificación	Anterior			Actual		
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva
<b>Largo Plazo</b>	scrA	scrA	Estable	scrA	scrA	Estable
<b>Corto plazo</b>	SCR2	SCR2	Estable	SCR2	SCR2	Estable

\*La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.

#### **Explicación de la calificación otorgada:**

**scr A:** Emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

**SCR 2:** 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 Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.<sup>1</sup>

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

*"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.sriesgo.com](http://www.sriesgo.com)

#### **PRINCIPALES INDICADORES**

Indicadores	Jun-2013	Jun-2014
<b>Total activos (millones US\$)</b>	<b>31,33</b>	<b>39,05</b>
<b>Índice de morosidad</b>	<b>1,35%</b>	<b>1,26%</b>
<b>Disp./ Cartera de Crédito Bruta</b>	<b>6,07%</b>	<b>9,64%</b>
<b>Margen de intermediación</b>	<b>27,62%</b>	<b>27,67%</b>
<b>Rendimiento s/ el patrimonio</b>	<b>12,49%</b>	<b>14,55%</b>

#### **FUNDAMENTOS**

##### **FORTALEZAS:**

- Una alta calidad de la cartera crediticia, lo que ha sido una tendencia creciente desde hace más de tres años.
- Orientación estratégica clara de la administración enfocada en mejorar la situación financiera de la entidad.
- La 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 reciente 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.

##### **RETOS:**

- Controlar el alto gasto administrativo.
- 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 la generación de utilidades fortaleciendo el perfil financiero de Financiera FAMA, S.A.

## OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- Entrada en vigencia de normativa aplicada a las microfinancieras, implicará a este mercado la estandarización de procesos y mejoras en la gestión de riesgo.

## AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento.

## ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

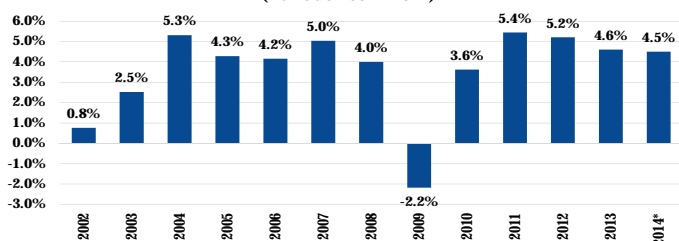
### 1. Crecimiento Económico

Según datos del Banco Central (BCN) al cierre del primer semestre del 2014 la economía nicaragüense mantuvo un ritmo de crecimiento positivo como resultado de una expansión de la demanda externa y el mejoramiento en los términos de intercambio.

El dinamismo de la economía nicaragüense continúa siendo impulsado por la industria manufacturera y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En conjunto, a marzo de 2014, estas actividades aportaron 2,6% puntos porcentuales al crecimiento interanual del PIB (5,3%). La industria manufacturera basó su desempeño en la elaboración de azúcar, productos textiles y alimentos, mientras que el segundo grupo de actividades sustentó su crecimiento en el cultivo de caña de azúcar y otros productos agrícolas (banano, soya, tabaco en rama, entre otros).

Por su parte, la actividad de construcción contrarrestó el crecimiento del PIB trimestral con 0,3 puntos porcentuales negativos, al contraerse 5,4% en términos interanuales, los cuales representan 2,6% de la variación total del PIB al cierre del primer trimestre de 2014.

**Gráfico 1**  
Tasa de variación anual del Producto Interno Bruto (PIB)  
a precios constantes  
(Periodo 2002 - 2014)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.  
\*Tasa proyectada por el BCN.

### 1.1. Índice mensual de actividad económica (IMAE)

Al cierre del primer trimestre, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), registró un crecimiento interanual de 4,9% con relación a junio del año anterior, y de 4,4% como promedio anual. La serie desestacionalizada, la cual consiste en extraer el componente estacional de la serie original, se mostró sin cambios con respecto al mes anterior. Por su parte, la serie de tendencia ciclo, mostró un crecimiento interanual de 3,8%, mientras que el crecimiento subyacente de largo plazo fue de 4,2%, medido con la variación promedio anual de esta serie.

### 1.2. Desempleo

En términos del índice de desempleo abierto, el FMI, proyecta al cierre de 2014 una tasa del 6,1%, similar a la tasa reportada al cierre de diciembre de 2013 (6,1%). De igual manera, estima que para los próximos cinco años la tasa de desempleo rondará el 5,8%, la cual resulta inferior a la proyección para el año 2014.

Al analizar los datos de trabajadores asegurados en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social, se observa que a junio de 2014 se registraron un total de 709.019, alcanzándose una tasa de crecimiento promedio anual de 6,7%, equivalente a 43.633 nuevos afiliados. Tales resultados, permiten de forma paulatina lograr avances en la reducción de la tasa desempleo en un horizonte de mediano plazo.

### 1.3. Finanzas públicas

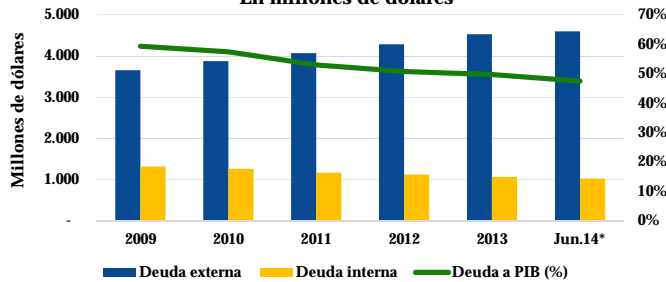
Uno de los objetivos para mantener la estabilidad de las finanzas públicas para 2014, será la continua aplicación de una política fiscal enfocada en una mayor recaudación tributaria y en la austeridad del gasto. En este sentido, las erogaciones en concepto de gastos de capital serán priorizadas en proyectos relacionados con la salud, agua, energía e infraestructura productiva

El déficit del Sector Público No Financiero (incluye al Gobierno Central) antes de donaciones, ascendió a 1.020,1 millones de córdobas, revirtiéndose a un superávit después de donaciones por un monto de 472,5 millones de córdobas. En lo que respecta al Gobierno Central el resultado acumulado a junio de 2014, luego de aplicar las donaciones externas por valor de 1.231,0 millones de córdobas, registró un superávit que asciende a 1,042.1 millones de córdobas.

Respecto a la Deuda Pública, el saldo a junio de 2014, expresado como la razón de saldo de deuda pública a PIB, fue de 47,5% (junio de 2013: 49,7%), y alcanza los US\$5.626,6

millones, ligeramente superior al saldo de diciembre de 2013 (US\$5.594,2 millones). Esta variación se explica por el leve incremento de la deuda pública externa (1,6%), la cual, fue contrarrestada por menores pasivos contraídos por el Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales privados (-3,6%).

**Gráfico 5**  
Saldo de la deuda pública total  
A diciembre de cada año y adicional a junio de 2014  
En millones de dólares



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.  
\* Datos preliminares

## 1.4. Comercio exterior

El déficit comercial ascendió a US\$1.398,8 millones, disminuyendo en US\$5,3 millones con respecto a lo mostrado a junio de 2013 (US\$1.464,1 millones).

El resultado observado en el déficit, estuvo influenciado principalmente por el mejoramiento en los precios internacionales de materias primas y al desempeño mostrado en el volumen exportado.

Al cierre de junio de 2014, las exportaciones de mercancías ascendieron a US\$1.365,0 millones, con un crecimiento interanual acumulado del 8,2%, mientras que las importaciones alcanzaron los US\$2.763,8 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 1,4%, solo contrarrestadas por la reducción en la adquisición de bienes de capital.

## 1.5 Evolución del tipo de cambio

La conducción de la Política Cambiaria durante 2014, continúa bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 2003.

El tipo de cambio al 30 de junio de 2014, fue de C\$25,9521 córdobas por dólar, con una devaluación anual del 5,0%.

### 1.7.1 Tasas de interés

La tasa activa en córdobas a junio de 2014, se ubicó en 14,99%; superior a la tasa reportada en el mes anterior

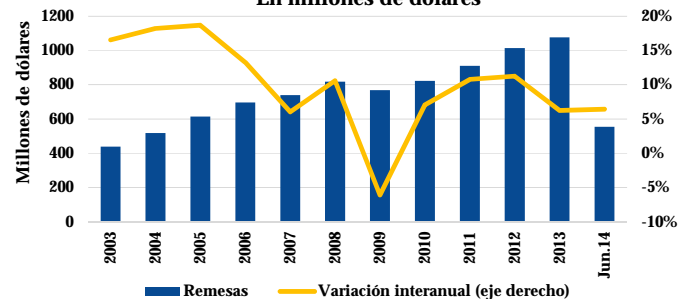
(13,84%) y a la tasa observada en igual mes del año anterior (Junio 2013: 14,02%). Asimismo, la tasa pasiva se ubicó en 2,04%, menor a la registrada en el mes anterior (2,13%) y a la tasa reportada en junio de 2013 (2,62%).

Por otra parte, la tasa activa en dólares se ubicó a junio de 2014 en 10,11%, mayor a la observada el mes anterior (9,68%) y a la tasa interanual a junio de 2013 (9,35%). A la vez, la tasa pasiva en dólares se ubicó en 1,97%, menor a la observada el mes anterior (2,12%) y mayor a la tasa reportada un año antes (junio 2013: 1,64%).

### 1.7.2 Remesas

El saldo acumulado de remesas al mes de junio ascendió a US\$552,2 millones, mayor al mostrado en igual periodo de 2013 (US\$521,6 millones), reflejando un crecimiento interanual del 6,4%.

**Gráfico 11**  
Evolución de las remesas  
(Periodo 2002 - junio de 2014)  
En millones de dólares



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Tales resultados responden a la mejora observada en los flujos provenientes de: Estados Unidos, Panamá y España, los cuales crecieron interanualmente 6,2%, 44,9% y 33,0% respectivamente. Lo anterior, compensó la desaceleración en el crecimiento de los flujos provenientes de países como Costa Rica (1,8%).

## 2. Perspectivas y retos

Los principales retos para mantener el crecimiento y la estabilidad económica, requisito fundamental para atender los graves problemas sociales que presenta la nación, continúan íntimamente vinculados al comportamiento de la economía mundial y especialmente la de sus principales socios comerciales.

Adicionalmente, estarán determinados por la continuidad de los flujos de recursos aportados por los países del ALBA, así como aquellos provenientes de organismos multilaterales de

crédito que han apoyado los programas de crecimiento económico y de apoyo a las clases menos favorecidas.

Por otra parte, para la consecución de los objetivos en materia económica será fundamental aprovechar las oportunidades potenciales que ofrecen los tratados de libre comercio como el DR-CAFTA y el Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, la iniciativa del ALBA, además de los avances en el proceso de integración regional; así como la concreción de megaproyectos como el del canal interoceánico que sería concesionado a una empresa china.

## INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### RESEÑA HISTORICA

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 90,2% de las acciones de la Financiera.

### PERFIL DE LA ENTIDAD

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.

Actualmente la entidad cuenta con 21 sucursales, 2 ventanillas y 1 corresponsalía. Siete de las sucursales se ubican en Managua.

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.

## DESEMPEÑO SOCIAL

### 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. 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.

Los objetivos de desarrollo que persigue la institución son la inclusión financiera del segmento de bajos recursos de la población y el crecimiento de empresas ya existentes.

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

### 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, asimismo ofrecen seguros de saldo deudor y gastos funerarios, que a su vez incluye canasta básica en caso de un siniestro.

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.

Con el fin de estructurar nuevos productos y servicios, FAMA contrata y realiza estudios de mercado donde se evalúe la satisfacción de los clientes actuales, así como entrevistas a clientes salientes.

## 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.

A junio 2014, el capital humano de la institución está conformado por 535 personas, de las cuales 51% corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al finalizar el primer semestre del 2014 es del 13,7%, inferior al primer semestre del 2013 (18,1%), con lo que disminuye 4,4 puntos porcentuales.

Proyectan finalizar el año 2014 con un tasa de rotación acumulada del 25% (36,1% a diciembre 2013, y 38,7% a diciembre 2012).

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, 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 al medio ambiente, donde contemplan minimizar el uso 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.

Durante el año 2013, se creó el comité de Responsabilidad Social Empresarial, quienes durante el año realizaron campañas de reciclaje de papel y uso racional de la energía y el agua, así como actividades de apoyo a la comunidad.

## COBERTURA

Actualmente, FAMA cuenta con 21 sucursales, 2 ventanillas y 1 corresponsalía. Con un total de 46.658 clientes atendidos, un 65% viven en áreas urbanas y un 35% en zonas rurales, donde se refleja el objetivo de la institución de atender principalmente a clientes en el sector urbano.

Asimismo, del total de clientes, 91% reciben créditos individuales y el 9% reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 34.540 prestatarias activas, las cuales representan un 81% 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.

## 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, la Financiera realizó un análisis de brecha de los principios de protección al cliente, esto con base a los principios de "Smart Campaign", la cual es una campaña mundial para aunar 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. De esta forma, la administración manifiesta que en el futuro, una vez obtenida la certificación de Smart Campaign, FAMA evaluará la adquisición de herramientas que permitan medir las metas sociales.

## ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTION

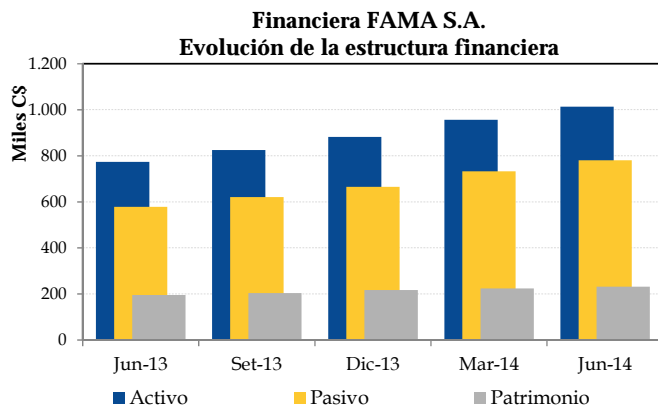
### 1. ESTRUCTURA FINANCIERA

Financiera FAMA, S.A. continúa con una tendencia creciente en su estructura financiera.

A partir del segundo semestre del 2011, la financiera comienza a registrar ganancias, lo que mejora su estructura de capital y sus principales indicadores, con lo que la realidad financiera de FAMA continúa presentando un avance significativo.

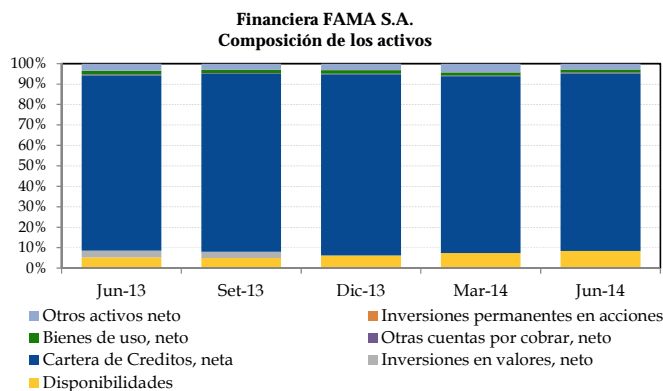
## OFICINAS REGIONALES





Para junio 2014, Financiera FAMA, S.A. contabiliza en activos C\$1.013,5 millones (US\$39,1 millones), con un incremento interanual y trimestral de 31% y 6%, respectivamente, crecimientos dados por mayor cartera de crédito. De esta forma cumple en un 100,48% su meta prevista de total de activos para el cierre del primer semestre del 2014.

Los activos de la entidad se componen principalmente por la cartera de crédito neta con 87% de representatividad y las disponibilidades con 8%.



Por otra parte, los pasivos registran a junio 2014 el monto de C\$781,3 millones, con un aumento de 35% interanual, dado principalmente por el incremento de la cuenta Obligaciones con Instituciones Financieras y por Otros Financiamientos, la cual representa el 91% del total de pasivos.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$232 millones con un incremento interanual de 19%, impulsado por una mejora en los resultados acumulados de ejercicios anteriores, así como un mayor resultado del período.

## 2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 2.1 Riesgo cambiario

Nicaragua continúa bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 2003, 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.

Los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan 88% del total de activos a junio 2014, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 85% del total.

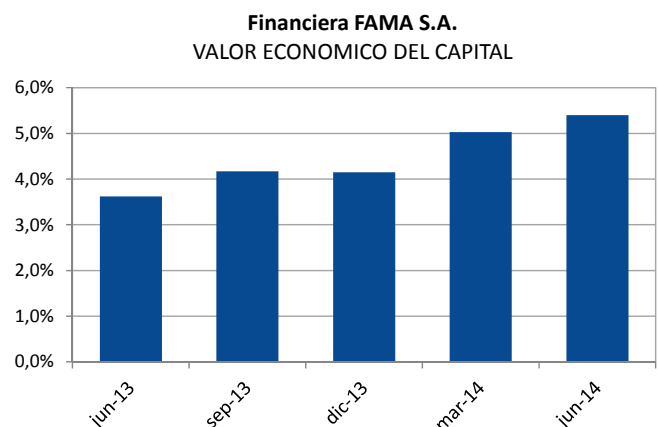
Para junio 2014, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor sobrepasan a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera.

Se destaca que se dio un ligero aumento semestral en la cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación, pasando de 1,30 veces en diciembre 2013, a 1,34 veces a junio 2014.

A junio 2014, la brecha total asciende a C\$228,03 millones, creciendo 27% de forma semestral. Esta brecha es equivalente al 98% del patrimonio a junio 2014 (83% a diciembre 2013).

### 2.2 Riesgo tasa de interés

El Valor Económico del Capital de FAMA, muestra una tendencia creciente en el último año, lo que significa una mayor exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés.



A junio 2014, de forma interanual se observa un leve aumento en la brecha entre pasivos y activos sensibles a

## OFICINAS REGIONALES

tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Al analizar las brechas por plazos, entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos de la entidad, se observa una brecha a favor de los activos entre 1 y 360 días, principalmente en el tracto 91 y 180 días.

Al 30 de junio del 2014, del total de activos de FAMA, el 90% son sensibles a cambios en la tasa de intereses, distribuidos en un promedio del 20% en cada uno de los plazos menores a 360 días, donde el 99% de estos activos se encuentran a tasa fija. Por otra parte, el 94% de los pasivos son sensibles a las tasas de interés, cuyo 81% se encuentra a tasa fija. 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.

Además, el relativo corto plazo de repago de los créditos otorgados en la industria microfinanciera, le dan a Financiera FAMA, S.A. la posibilidad de reajustar el precio de su cartera activa, mitigando de esa manera, el riesgo que conlleva la contratación a tasa fija en casi la totalidad de su cartera de préstamos.

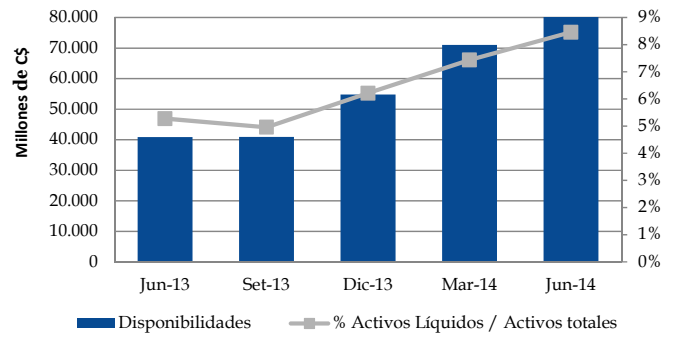
### 2.3 Riesgo de liquidez

Los activos líquidos de la entidad se componen únicamente por las disponibilidades, que a junio 2014 representan el 8% del total del activo. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Las disponibilidades de FAMA suman C\$85,7 millones, con un aumento del 110% en comparación con junio 2013, debido principalmente a un aumento en los depósitos en el Banco Central de Nicaragua, así como a mayores depósitos en Instituciones Financieras del país.

La administración comenta que la tendencia creciente de las disponibilidades obedece a la misma naturaleza del negocio y al incremento en el volumen de operaciones y saldo de cartera. Además, se debe destacar que dichos porcentajes de liquidez se encuentran dentro de los límites establecidos por FAMA, que son entre el 8% y 11%.

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



De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 11% al pasivo de la entidad.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 55% son depósitos en el Banco Central de Nicaragua, 34% depósitos en instituciones financieras del país y el restante 11% se mantiene en la partida de caja y bancos

Financiera FAMA, S.A. de manera consolidada en los plazos de hasta 6 meses, presenta una recuperación de los activos mayor al vencimiento de los pasivos, 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 impacta en un efecto positivo para la liquidez de la entidad.

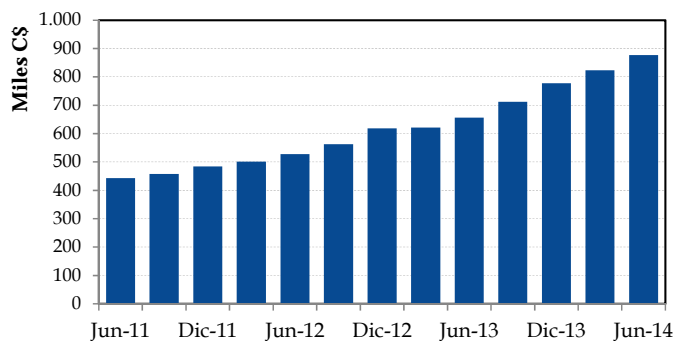
**Fama: Indicadores de Liquidez**

	Jun-13	Set-13	Dic-13	Mar-14	Jun-14
<b>Disp/Activos Totales</b>	5,3%	5,0%	6,2%	7,4%	8,5%
<b>Act. Liquid. / Oblig.</b>	7,1%	6,6%	8,2%	9,7%	11,0%

### 2.4 Riesgo de crédito

Para junio 2014, la cartera de crédito neta registra C\$876,9 millones (US\$33,8 millones), lo que representa un crecimiento interanual del 34%, por lo que continúa con una tendencia creciente desde hace tres años. De acuerdo al POA 2014, la entidad se encuentra en un cumplimiento del 99,68% de su meta prevista en cartera de crédito bruta para el cierre del primer semestre del 2014.

**Financiera FAMA S.A.**  
**Evolución de la cartera de créditos neta**

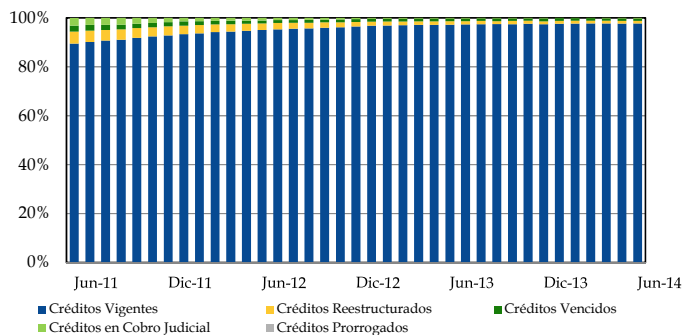


La entidad origina un significativo crecimiento en clientes con créditos de muy bajo monto y a corto plazo, generando un amplio volumen de operaciones, pero representando cada uno por sí solo, un leve crecimiento de la cartera; esta situación implica una fuerte presión en el área de operaciones de FAMA, que incrementa el gasto debido a que se tiene que ajustar la estructura operativa al volumen de operaciones, lo que es congruente con el modelo de operaciones de la entidad.

Históricamente según la clasificación de SIBOIF, la cartera de créditos de Financiera FAMA S.A. se compone en su mayoría por créditos otorgados al sector comercio, representando a junio 2014 el 87% del total de cartera de crédito bruta. Por otra parte, 12% se mantiene en créditos personales y 1% en créditos de vivienda, composición que se mantiene constante en los últimos años.

Es importante destacar la tendencia creciente que muestra la calidad de la cartera de crédito desde hace más de 3 años, disminuyendo los créditos vencidos, en cobro judicial, y por lo tanto los créditos de alto riesgo e irrecuperables. A junio 2014, los créditos vencidos representan el 1% del total de la cartera, mientras que un 0,3% se encuentra en cobro judicial.

**Financiera FAMA S.A.**  
**Situación de la Cartera de Crédito Bruta**



Financiera FAMA, S.A. cumplió sus principales objetivos de su Plan Operativo Anual 2013 (POA), al registrar la mora más baja en la historia de FAMA como institución regulada, así como alcanzar un 102,20% del crecimiento proyectado de cartera.

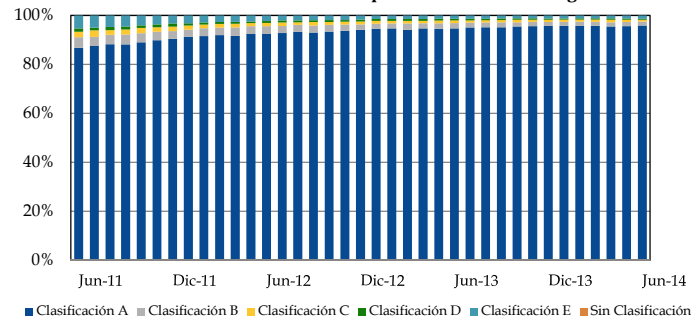
La entidad finalizó el año 2013 con una cartera de crédito por US\$30,7 millones, y proyecta finalizar el año 2014 con una cartera de crédito bruta por US\$37,98 millones.

Es importante mencionar que a junio 2014, alrededor de 79% de las operaciones de la cartera de crédito de FAMA corresponden a microcréditos.

La clasificación de la cartera según el tipo de garantía, se concentra en un 82% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la entidad y un 11% de los préstamos poseen garantía hipotecaria, ambos indicadores a junio 2014.

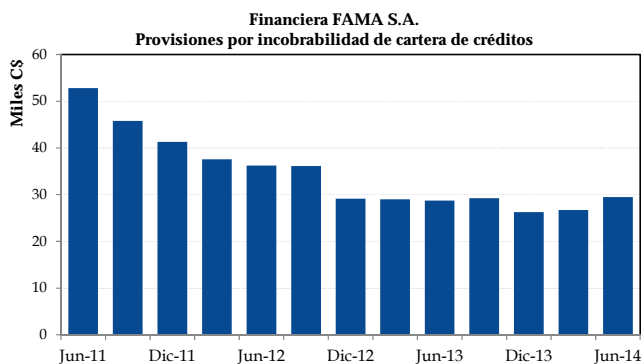
Por otra parte, la composición de la cartera según la categoría de riesgo, muestra signos de mejora desde mayo 2010, debido principalmente a los esfuerzos que ha hecho la administración de FAMA para mejorar la calidad de su cartera. La cartera con categoría A o normal, alcanza el 95,9% del total de los préstamos de la entidad (94,7% a junio 2013), además cabe resaltar la disminución que han tenido las categorías de alto riesgo e irrecuperables.

**Financiera FAMA S.A.**  
**Cartera de Crédito por Clasificación de Riesgo**



En concordancia con la mejora en la cartera crediticia de FAMA, las provisiones han tendido a disminuir, situación que va de la mano con la puesta en marcha de políticas de mayor rigurosidad en el otorgamiento de créditos.

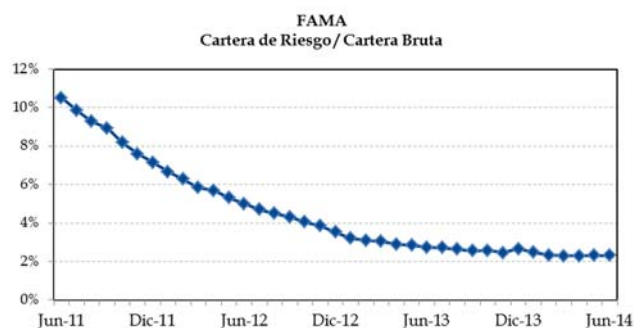




La entidad cerró junio 2014 con un indicador de cartera afectada mayor a 30 días en 1,88% del total de cartera bruta, cumpliendo en un 132,9% la meta prevista para el primer semestre del 2014. A lo largo de este primer semestre del año 2014, la entidad ha mostrado los mejores indicadores de cartera afectada mayor a 30 días, para los últimos 5 años.

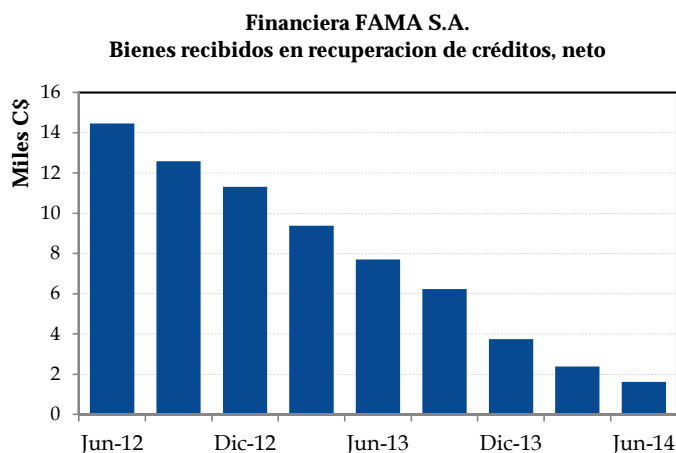
Con respecto a lo anterior, la entidad ha estado realizando esfuerzos para mejorar la calidad de la cartera, donde la administración menciona las siguientes medidas implementadas:

- 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 los Gerentes de áreas.
- 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 dual 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.



Por otra parte, al analizar la mora de cartera por actividad económica, la mora mayor a 90 días representa el 1,24% de la cartera de crédito bruta, siendo los micro créditos donde se concentran la mayor parte de la cartera, seguido del sector comercial.

De acuerdo con los resultados de cartera, el saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos representa C\$1,6 millones, lo que significa un decrecimiento interanual y semestral, del 79% y 57%, respectivamente.



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 garantías hipotecaria en primer grado, estos representan el 2,01% del total de la cartera de crédito neta, a junio 2014, ligeramente por encima al semestre pasado (1,95%), lo anterior le permite reducir la exposición al riesgo crediticio. Las mejoras en la calidad de cartera de crédito se ven reflejadas en los indicadores de FAMA a junio 2014, donde los índices de morosidad mejoran con respecto a lo mostrado a junio 2013.

Por último, el indicador de cartera de riesgo entre cartera bruta, muestra una baja, siendo a junio 2014 uno de los más bajos para los últimos años, lo cual es muestra que FAMA continúa con una tendencia creciente en su calidad de cartera.

	FAMA				
	Jun-13	Set-13	Dic-13	Mar-14	Jun-14
<b>Indice de Morosidad (Bruta)</b>	1,35%	1,31%	1,46%	1,15%	1,26%
<b>Indice de Morosidad (Neta)</b>	-2,99%	-2,77%	-1,91%	-2,08%	-2,09%
<b>Cobertura Créditos Improductivos</b>	315,94%	306,70%	229,42%	279,06%	263,66%
<b>Cobertura Cartera de Créditos</b>	4,28%	4,02%	3,34%	3,20%	3,32%
<b>Cartera de Riesgo / Cartera Bruta</b>	2,74%	2,56%	2,66%	2,29%	2,31%

## OFICINAS REGIONALES

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio  
Metro 2000, local 13 A

## 2.5 Riesgo de Gestión y Manejo

En cuanto a la composición de los gastos, los más importantes son los de administración que representa el 69% del total de gastos de la financiera, lo que significa un aumento del 22% interanual. A junio 2014, se registran C\$110 millones, compuesto en 62% por gastos de personal, 13% gastos de infraestructura, 11% gastos por servicios externos, 8% por gastos de transporte y comunicación, y el restante 5% por gastos generales.

La administración comenta que el crecimiento de dichos gastos administrativos se dio en los siguientes rubros:

- Sueldos y beneficios al personal: Por la cobertura de plazas vacantes (principalmente del área comercial, ya que el modelo de negocios es intensivo en recurso humano), rediseño del personal de plataforma de servicios financieros, para una nueva estructura de servicios con enfoque de cliente externo, creación del área de calidad dentro de la Gerencia de Tecnología, para garantizar un servicio oportuno al cliente interno y por ajustes salariales y otros beneficios al personal que habían sido congelados durante el periodo de crisis.
- Gastos de Infraestructura: Inversión en remodelación, mantenimiento y reparación a sucursales.

El alto gasto administrativo es un reto que presenta la entidad, por lo que dentro del plan operativo para el 2014, la entidad define como objetivo controlar dicho gasto, para esto realizará las siguientes acciones:

- Controlar el gasto administrativo por rubro, a fin de llevar un control y seguimiento continuo de lo real versus lo presupuestado, la revisión integral de los servicios de proveedores claves así como las normas y procedimientos de control.
- Mejorar el clima organizacional a través de mejores condiciones al personal, capacitación, remuneración e incentivos competitivos, entre otros.

Al finalizar el primer semestre del 2014, FAMA cerró con un porcentaje de rotación de personal acumulado del 13,7%, inferior al primer semestre del 2013 (18,1%), con lo que disminuye 4,4 puntos porcentuales. La administración comenta que la alta rotación que ha mostrado FAMA históricamente se da principalmente en el puesto de promotores, debido a la naturaleza del cargo, ya que al ser de ventas y de campo, implica mayor desgaste físico, además de factores externos, como la inseguridad ciudadana y un alta tasa de accidentes de tránsito. Debe recalcarse que para el primer semestre del 2014 en comparación con el del 2013, se dio una disminución de 5 puntos porcentuales para

el cargo de promotores, lo cual demuestra los esfuerzos de la administración en disminuir sus índices de rotación.

La administración presenta en su POA 2014, continuar con la mejora de condiciones al personal a través de capacitación, coaching, remuneración e incentivos competitivos 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.

Proyectan finalizar el año 2014 con un tasa de rotación acumulada del 25% (36,1% a diciembre 2013, y 38,7% a diciembre 2012).

Por otra parte, la relación del gasto administrativo sobre el gasto total, disminuye de forma anual, llegando a junio 2014 a 68,6%. Sin embargo, se mantiene en un nivel alto, donde disminuir dicho indicador es un reto para la administración.

### Fama: Indicadores de Gestión y Manejo

	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14
<b>Rot. de Gastos admin.</b>	3,56	3,63	3,65	3,69	3,87
<b>Gastos admin. / Gastos tot.</b>	71,7%	71,8%	73,0%	70,0%	68,6%

## 3. FONDEO

El fondeo de Financiera FAMA, S.A., ha sido históricamente a través de obligaciones con entidades financieras extranjeras de sólido respaldo y prestigio; para junio 2014, estas representan el 91% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 14 instituciones diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento del 32% interanual, debido a nuevos desembolsos para financiar el crecimiento de la entidad.

El 18 de febrero del 2014 Financiera FAMA, S.A. fue autorizado por parte de SIBOIF, y en diciembre 2013 ya contaba con la autorización de parte de la Bolsa de Valores, de la inscripción del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija (Papel Comercial y Bonos) por un monto de US\$4 millones y/o su equivalente en córdobas con mantenimiento de valor y/o sin mantenimiento de valor, el cual lo realizarán a través del puesto de bolsa INVERNIC, para ser colocada en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Nicaragua. El fin del programa será utilizado por FAMA para capital de trabajo y refinanciamiento de obligaciones. La garantía del Programa de Emisiones será el crédito general de la empresa.

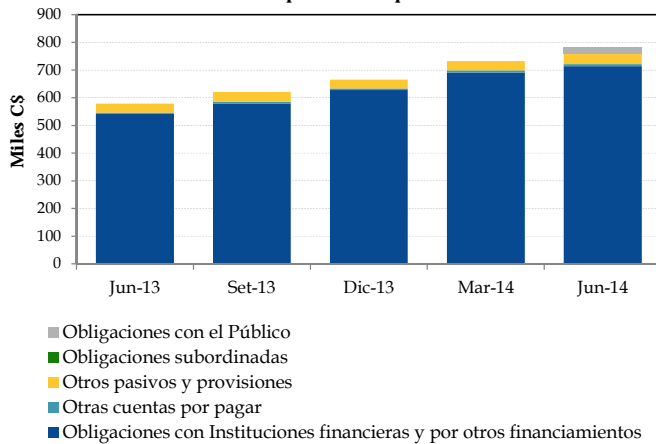
En mayo 2014 FAMA colocó cuatro series por un total de US\$900 mil, dividido en 16 inversionistas, de los cuales 13 son personas físicas (US\$386 mil) y 3 son personas jurídicas (US\$514 mil). La administración comenta que de esta forma, Financiera FAMA, S.A., se convierte en la primera financiera

## OFICINAS REGIONALES

regulada que atiende el sector de las microfinanzas que emite títulos de deuda. Dicha colocación realizada, registrada en el Balance General en la cuenta de Obligaciones con el Público, representa a junio 2014, el 3% del total de Pasivos de entidad.

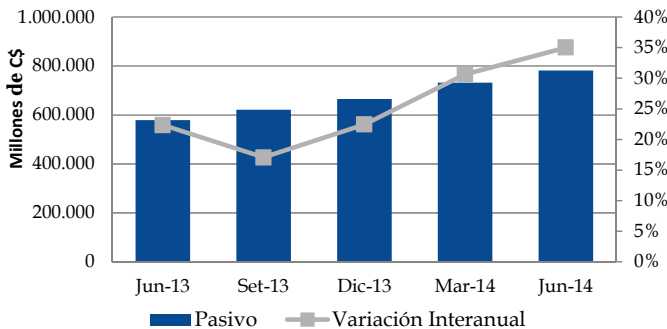
Por otra parte, dentro de los objetivos del POA 2014, se encuentran preparar a la institución para incorporar la captación de depósitos en el año 2015, para lo cual trabajarán en el diseño de productos, definición de segmentos de mercado, adecuación de la estructura organizativa y plataforma de servicio en las sucursales.

**Financiera FAMA S.A.  
Composición del pasivo**



A junio 2014, la financiera mantiene a Triodos como el principal proveedor de recursos, representando el 13% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de PRODEL y Blue Orchard (11% cada una) y FMO con 10% de representatividad.

**Financiera FAMA, S.A.  
Pasivos**



#### 4. CAPITAL

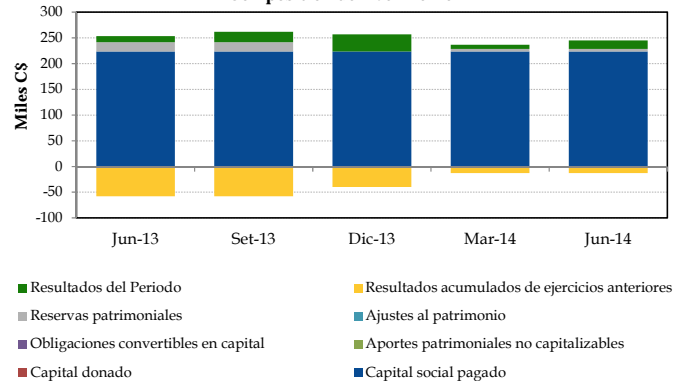
Al cierre de junio 2014, el patrimonio de Financiera FAMA, S.A. es de C\$232,2 millones, con lo que presenta una tendencia creciente desde hace más de 3 años.

A partir de diciembre 2009, el capital social ha sido mayor al patrimonio total debido a las pérdidas registradas por la entidad desde setiembre de ese mismo año. Para diciembre 2011, se registran el primer resultado del periodo positivo, donde a partir de este momento la entidad registra ganancias lo que hace que el patrimonio presente un crecimiento interanual a junio 2014 de 19%.

Para junio 2014, por primera vez desde diciembre 2009, el capital social de la Financiera es menor al patrimonio total (96% de representatividad), lo cual es muestra del continuo aumento de las utilidades de la Financiera.

De acuerdo a resolución de la SIBOIF de fecha 25 de enero del 2012, se actualizó el capital social mínimo requerido para sociedades financieras a C\$50 millones. FAMA se encuentra en cumplimiento con este requerimiento al registrar a junio 2014 un capital social de C\$223,8 millones.

**Financiera FAMA S.A.  
Composición del Patrimonio**



El indicador de adecuación de capital disminuye de manera interanual, debido a un mayor incremento de los activos ponderados por riesgo versus el aumento de la base (capital primario y capital secundario). Sin embargo, FAMA sigue reflejando un nivel alto, ubicándose por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 13,18%.

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 un leve incremento, pero manteniéndose por debajo del SFN.

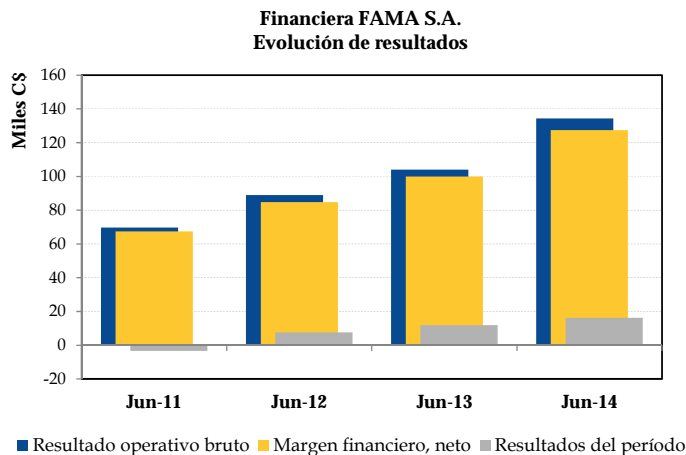
La vulnerabilidad del patrimonio, permite determinar la debilidad en el patrimonio, a razón de los riesgos en el retorno de las colocaciones crediticias que presentan morosidad y cuyo monto excede las provisiones para contingencias, de esta forma se muestra una mejora interanual en dicho indicador, congruente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

FAMA: Indicadores de capital		FAMA			
	Jun-13	Set-13	Dic-13	Mar-14	Jun-14
<b>Adecuación de capital</b>	17,44%	16,68%	15,90%	15,81%	15,34%
<b>Apalancamiento Financiero</b>	5,74	*	6,29	6,33	6,52
<b>Razón de Endeudamiento</b>	2,84	*	3,01	3,22	3,30
<b>Vulnerabilidad del Patrimonio</b>	-10,04%	-9,65%	-6,84%	-7,66%	-7,88%

\*Para el caso de septiembre 2013, SIBOIF no publicó dichos indicadores.

## 5. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. continúa presentando resultados positivos, a junio 2014 acumula utilidades por C\$16,29 millones (US\$627 mil), lo que representa un crecimiento interanual del 38% y un cumplimiento del 99,5% de la utilidad neta proyectada para el primer semestre del 2014. Como se explicó anteriormente en el apartado de Capital, a partir del segundo semestre del 2011 la institución comienza a generar ganancias, después de presentar resultados negativos por aproximadamente 2,5 años. Esta mejoría en los resultados, se presenta por medio de una cartera de créditos más sana, reduciendo significativamente los créditos vencidos y en cobro judicial, lo que permite a la Financiera disminuir su gasto en provisiones y aumentar sus ingresos financieros.

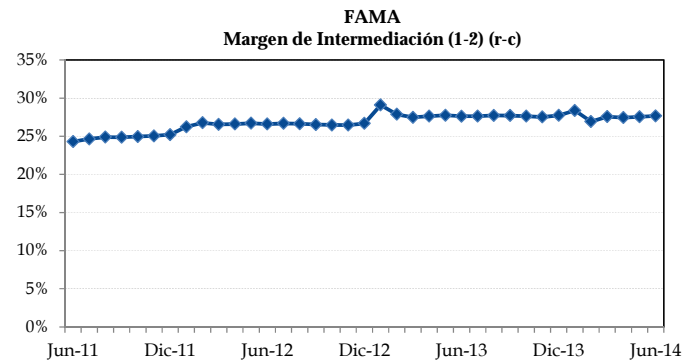


En cuanto a los ingresos de la entidad, es importante resaltar el aumento que han mantenido los ingresos financieros, a junio 2014 presentan un incremento del 28% de forma

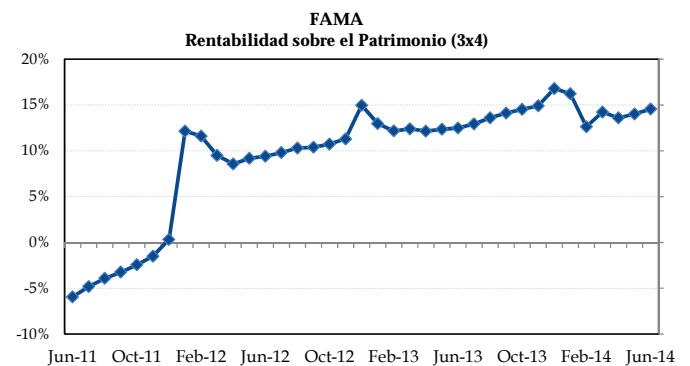
interanual, los ingresos operativos diversos crecen 30%, mientras que los ingresos netos por ajustes monetarios lo hacen en un 24%.

A pesar de los esfuerzos de la administración de FAMA en controlar el gasto administrativo, este a junio 2014 presenta un crecimiento del 22% en comparación con junio de 2013, dicho incremento se encuentra dentro de los planes de la organización y corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura. Por otra parte, los egresos financieros crecen 26% interanualmente, mientras que los gastos operativos diversos decrecen 9%.

El margen de intermediación llega a 27,67% a junio 2014, con lo que se mantiene constante a lo largo del año. Además, si se compara con el SFN, este se ubica históricamente por encima de lo presentado por el mercado, que presenta a junio 2014 un margen de intermediación de 8,23%.



Dado el aumento en la rentabilidad, la entidad presenta un aumento en indicadores como rentabilidad sobre el patrimonio y retorno de la inversión.



El fortalecimiento de los resultados durante el último año, beneficiado especialmente por el aumento de los ingresos financieros, contribuyó a la mejora de los indicadores de rentabilidad de Financiera FAMA, S.A.

**FAMA: Indicadores de Rentabilidad**

	FAMA				
	Jun-13	Set-13	Dic-13	Mar-14	Jun-14
<b>Rentab. Media Activo Productivo</b>	36,99%	36,98%	37,07%	36,52%	36,74%
<b>Costo Medio del Pasivo con Costo</b>	9,37%	9,26%	9,32%	8,94%	9,07%
<b>Margen de Intermediación</b>	27,62%	27,72%	27,75%	27,58%	27,67%
<b>Rentabilidad sobre el Patrimonio</b>	12,49%	14,11%	16,80%	14,23%	14,55%
<b>Retorno de la Inversión</b>	3,19%	3,58%	4,22%	3,45%	3,47%

La calificación otorgada no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en noviembre del 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en 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**

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II. Condominio  
Metro 2000, local 13 A