

## FINANCIERA FAMA, S.A.

### Informe de Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria: N° 4042019**

**Fecha de ratificación:** 26 de marzo del 2019

**Información Financiera:** información financiera no auditada a diciembre del 2018 y considerando información adicional a enero del 2019.

Contactos: Carolina Mora Faerron  
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior [cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)  
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 no auditada a diciembre del 2018 y considerando información adicional a enero del 2019.

Financiera FAMA						
	Calificación Anterior			Calificación Actual*		
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo Plazo	scr A (NIC)	scr A (NIC)	Negativa	scr A (NIC)	scr A (NIC)	Negativa
Corto plazo	SCR 2+ (NIC)	SCR 2+ (NIC)	Negativa	SCR 2+ (NIC)	SCR 2+ (NIC)	Negativa

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

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

Programa de Emisiones	Monto	Calificación actual
Bonos estandarizados	US\$8 millones	scr A (NIC)
Papel Comercial	millones	SCR 2+ (NIC)

#### Explicación de la calificación otorgada:

**scr A (NIC):** Emisor y/o 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 (NIC):** Emisor y/o 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 Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore 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

*"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"*

<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)

indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

## 2. PRINCIPALES INDICADORES

FINANCIERA FAMA					
Indicadores	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Total activos (millones de US\$)	75,8	76,5	73,1	65,9	62,0
Índice de morosidad bruta	1,44%	1,43%	2,08%	8,14%	5,28%
Disp./Cartera de Crédito Bruta	8,2%	10,7%	11,5%	33,8%	26,0%
Margen de Intermediación	24,47%	23,67%	22,81%	22,51%	21,89%
Rendimiento sobre el patrimonio	19,4%	15,5%	1,1%	-19,2%	-13,1%

## 3. 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.
- 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.
- Composición patrimonial cuenta con participación de fondeadores especializados en el sector.
- Orientación estratégica clara de la Administración enfocada en maximizar la situación financiera de la entidad.

### RETOS:

- Establecer estrategias que permitan a la institución hacer frente a los resultados negativos de la crisis sociopolítica que vive Nicaragua.
- Contener el deterioro que han mostrado los indicadores de calidad de la cartera de crédito, de manera que se minimice el impacto en la entidad.

- Realizar una gestión de cobro eficiente que minimice el impacto en los resultados de la entidad.
- Mantener el gasto administrativo controlado conforme lo proyectado.
- 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:

- Situación sociopolítica actual del país que afecta sectores sensibles de la economía.
- Lenta recuperación de los sectores afectados por la crisis en los que se concentran las microfinancieras.
- Posible impacto del Nica Act
- 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.
- Afectación por desastres naturales
- Normativas de carácter general que aplicadas a las microfinanzas podrían afectar la operatividad, crecimiento y rentabilidad del negocio.
- Situación económica mundial
- Incursión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.

SCRiesgo mantiene la calificación de riesgo de la entidad y la Perspectiva Negativa, principalmente en respuesta al entorno adverso en el que se desarrollan sus operaciones. Lo anterior tomando en consideración que desde el inicio de la crisis sociopolítica en el país no se ha logrado alcanzar una solución al conflicto y la situación se espera continúe de ese modo en el 2019; el escenario se podría agravar aún más dada la limitación en el financiamiento internacional que pueda obtener el país para la reactivación de su

economía. Adicionalmente, se han ajustado a la baja las proyecciones de crecimiento del país para el 2019, lo que impacta directamente las proyecciones de los diferentes participantes de la economía nacional.

La calificación quedará sujeta a una mayor afectación a nivel financiero de los resultados y los principales indicadores de la entidad, así como de las medidas mitigadoras tomadas para hacer frente a la crisis política.

## 4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

### 4.1. Balance y Perspectivas Globales

En el Informe publicado por el FMI en octubre del 2018, los pronósticos de crecimiento mundial correspondientes a 2019 y 2020 se revisaron a la baja, principalmente por los efectos negativos de los aumentos de aranceles introducidos en Estados Unidos y China previamente en el año. Nuevamente en su informe publicado en enero del 2019, se realiza una revisión adicional a la baja.

Como factores que se consideran una importante fuente de riesgo para las perspectivas mencionan el recrudescimiento de las tensiones comerciales mayor al considerado en el pronóstico, además, la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo y una desaceleración más importante de lo previsto en China. Lo anterior, de acuerdo con el FMI, podría provocar un deterioro aun mayor de la actitud frente al riesgo, lo que incidiría negativamente en el crecimiento, especialmente considerando los altos niveles de deuda pública y privada.

Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en enero del 2019 se prevé que la economía mundial crezca 3,5% en 2019 y 3,6% en 2020, es decir, menores a lo proyectado en el informe anterior.

Según las proyecciones del Banco Mundial, el crecimiento económico mundial se reducirá alrededor del 3% (cifra revisada a la baja) en 2018 al 2,9 % en 2019, en medio de crecientes riesgos adversos del panorama económico. En cuanto a América Latina y el Caribe, el Banco Mundial prevé que esta región crecerá a un ritmo del 1,7 % en 2019, respaldado principalmente por un repunte del consumo privado.

De acuerdo con el FMI, la actividad económica en América Latina sigue en aumento, pero a un ritmo más lento que el que se anticipó originalmente. El impulso del crecimiento en

América Latina se ha moderado por el debilitamiento de la economía mundial y el aumento de la incertidumbre en la implementación de las políticas económicas. A nivel general, se espera que la región crezca un 2% en 2019 y un 2,5% en 2020: tasas muy inferiores a las de sus pares de otras regiones.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), prevé que América Central crezca 3,3% en el 2019 y específicamente Nicaragua sufrirá en dicho año una contracción de su economía de 2%.

## 4.2. Situación Actual de Nicaragua

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por diversos sectores. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que han afectado a varios sectores de la economía; entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

Es importante mencionar que la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES), realizó una revisión de las proyecciones de la actividad económica para el año 2019, en dicho documento explican que actualmente, las fluctuaciones en la actividad económica son el resultado de la incertidumbre de los consumidores e inversionistas y la percepción de inseguridad en diferentes ciudades del país. El contexto en el que se ubica el país vislumbra que el Gobierno no buscará una solución política en lo que resta del año y de hacerlo, sería demasiado tarde para contrarrestar el impacto negativo de la crisis en el 2018.

En dicho informe se analizan dos escenarios de cara al 2019, el primer escenario supone que la economía continúa ajustándose a la nueva realidad con desempeños similares al último trimestre de 2018. En éste escenario la tasa de crecimiento real de la actividad económica para el 2019 sería de -5,2% en comparación con el 2018.

En un segundo escenario se asume que la incertidumbre aumenta, con lo que la manufactura experimenta una disminución, la construcción continúa su contracción, y la actividad del comercio, hoteles, restaurantes y sistema financiero se reduce en comparación con el primer escenario, lo anterior da como resultado una tasa de

crecimiento real de la actividad económica para el 2019 de -8,7% en comparación con el 2018.

Además del informe anterior, FUNIDES en conjunto con el Consejo Superior de la Empresa Privada (COSEP), realizaron una actualización del “Informe de Monitoreo de las actividades económicas de Nicaragua”. De acuerdo con el informe, las actividades más afectadas con la crisis son: 1) turismo, 2) distribución de vehículos automotores, 3) urbanizadores y 4) comercio y servicios. Además; las expectativas de inversión para el cierre de 2018 continúan siendo poco alentadoras. Para la mayor parte de los productos de exportación y los de consumo interno mapeados en dicho reporte, el cumplimiento esperado de las inversiones planificadas para el año 2018 es de 50% o menos.

Es importante mencionar que el futuro de la situación en Nicaragua se mantiene incierto y que su impacto continuará avanzando en la medida que no se logre una pronta solución. Inclusive hay sectores de la economía que se han visto tan impactados que pasará mucho tiempo para que logren recuperarse.

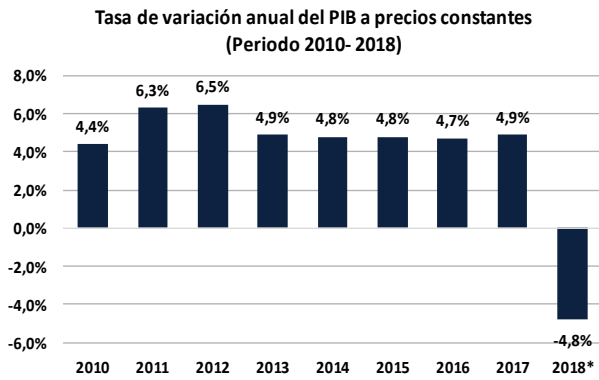
## 4.3. Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el tercer trimestre del 2018, la economía nicaragüense muestra una disminución interanual de 4,8% y la variación promedio anual se redujo a 0,5% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral. Con lo anterior la evolución de la actividad económica acumulada al tercer trimestre disminuyó a 2,3%.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinado por impulsos de la demanda externa neta y contrarrestada por la demanda interna, debido a la disminución en el consumo y la inversión.

Bajo el enfoque de la producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada a aumentos en el valor agregado de agricultura, explotación de minas y canteras, pesca y acuicultura, electricidad, industria manufacturera, agua, salud, principalmente; y contrarrestado por las disminuciones en hoteles y restaurantes, comercio, construcción e intermediación financiera, entre otros.

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



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.  
\*Dato al tercer trimestre del 2018

En junio del 2018, el BCN ajustó nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarán entre 0,5% y 1,5%, esto debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía. Las afectaciones reales se podrán medir dependiendo de la evolución de la situación sociopolítica y su posible resultado.

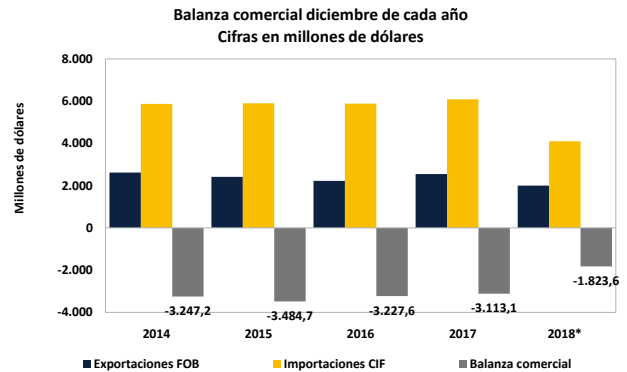
Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en setiembre del 2018, registró una disminución de 4,3% con relación al mismo período del año anterior. Esta tendencia negativa continúa relacionada con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua. En el grupo de las actividades primarias, el crecimiento registrado en la explotación de minas y canteras (+32%), pesca, acuicultura (+6%), y agricultura (+4%), fue contrarrestado por disminuciones en el sector pecuario.

#### 4.4. Comercio exterior

A noviembre del 2018, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$2.454,2 millones, disminuyendo alrededor de 24% con respecto al déficit acumulado registrado al mismo período del año anterior. Este déficit se generó principalmente por la contracción que experimentaron las importaciones acumuladas de enero a noviembre del 2018, la cual primó la contracción que experimentaron las exportaciones.

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$2.354,6 millones; lo que representó una disminución interanual de 1,1% en relación con lo acumulado en el mismo período de 2017. Lo anterior fue consecuencia de las reducciones en los sectores agropecuario (-8,7%) y de manufactura (-0,1%). En contraste, los sectores de minería y productos pesqueros crecieron 14,0% y 3,3%, respectivamente.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$4.808.8 millones de enero a noviembre del 2018, decreciendo en 14% en relación con el mismo período del 2017. Las importaciones continuaron con su tendencia negativa, como resultado de menores importaciones de bienes diversos (-45,5%), bienes de capital (-28,0%), bienes de consumo (-18,3%) y bienes intermedios (-12,8%). No obstante, se observó un crecimiento de 14,3 por ciento en las importaciones de petróleo, combustibles y lubricantes.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN  
\*Dato a setiembre del 2018

#### 4.5. Finanzas públicas

El Gobierno General, integrado por el Gobierno Central (GC), el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) y la Alcaldía de Managua (ALMA).

Específicamente el Gobierno Central registró un déficit antes de donaciones de C\$10.305,8 millones. Los ingresos acumulados a noviembre del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$63.828,8 millones, cifra que presentó una variación interanual negativa de 5,9%. Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 3,4%, alcanzando la suma de C\$74.134,7 millones a noviembre del 2018.

El crecimiento en los gastos aunado a la reducción presentada por los ingresos totales, provocó que el Gobierno Central se mantenga presentando un déficit fiscal después de donaciones de C\$8.334,1 millones.

En el tercer trimestre del 2018, el saldo de la deuda pública fue de US\$6.803,3 millones, registrando un aumento de 4,9% con relación a diciembre 2017, como resultado de debido principalmente al incremento de la deuda externa (US\$225,2 millones) seguido de la deuda interna (US\$91,4 millones).

La razón del saldo de deuda a PIB fue de 51,1% a setiembre del 2018, mostrando un aumento de 4,1 puntos porcentuales con relación a diciembre 2017 (47,0%).

#### 4.6. Moneda y finanzas

En diciembre del 2018, se registró una acumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$12,2 millones. De acuerdo con información del Banco Central de Nicaragua, este resultado obedece a principalmente a la entrada de recursos externos del SPNF (US\$61,8 millones) y la variación del encaje legal en moneda extranjera (US\$15.9 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$38,2 millones) y los movimientos de cuentas del SPNF (US\$35,0 millones).

A diciembre del 2018, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$226.412,5 millones, mostrando una reducción interanual de 8,9%. La cartera de crédito disminuyó 9,2% interanual (2,8% en agosto 2017), mientras las inversiones en 2,5% interanual.

El indicador cartera vencida entre cartera bruta en Nicaragua se ubicó levemente por encima con respecto al promedio de la región Centroamérica y República Dominicana (CARD), el cual a septiembre de 2018 se reportaba en 2,4%, según datos publicados por la SECMA. En relación con la calidad de la cartera, 88,7 por ciento está clasificada como cartera "A".

La principal fuente de fondeo, correspondiente a los depósitos, cayeron 20,7% interanual, lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público.

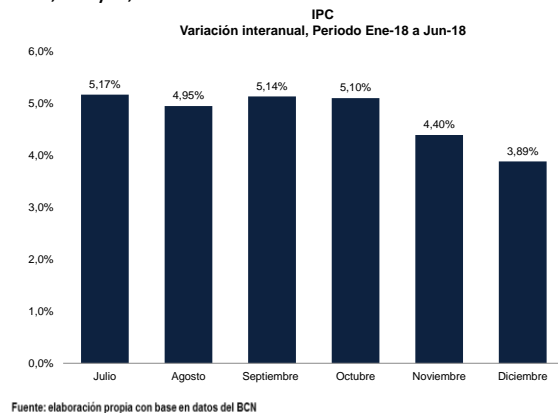
El Sistema Financiero Nacional refleja un prudente manejo de la liquidez de la banca, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones con el público en 35,8% a diciembre del 2018.

En cuanto a los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiero Nacional, el ROE se ubicó en diciembre 2018 en 10,4% (11,9% en nov-18). Por su parte, el ROA se ubicó en 1,3%, cifra levemente por debajo de lo observado el mes pasado. Ambos indicadores de rentabilidad muestran una tendencia descendente.

#### 4.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a diciembre del 2018 fue de 3,89% (5,68% en diciembre 2017). De acuerdo con el presidente

del Banco Central de Nicaragua, la previsión previa era de una inflación acumulada de 5,5% a 6,5%. Sin embargo, considerando el impacto de la crisis, la inflación, se estima entre 6,5% y 8,5%.



Respecto al mercado laboral, en diciembre del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuye 17,3% (alrededor de 157.923 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, Registra un total de trabajadores afiliados de 755.874 (913.797 en diciembre del 2017).

Como se mencionó anteriormente, FUNIDES, en su segundo informe estiman que a septiembre 2018, 417 mil personas han sido despedidas o suspendidas de sus puestos de trabajo. Además, se estiman que alrededor de 127 mil personas se encuentran actualmente en el desempleo como producto de la crisis.

Tal como lo menciona FUNIDES en la actualización del informe sobre los impactos de los conflictos en Nicaragua, el aumento del desempleo tiene un impacto directo en la calidad de vida de las familias nicaragüenses. Ambos escenarios que plantean en su informe implican impactos devastadores, tanto para el empleo como para la profundización y ampliación de la pobreza.

Las actividades económicas más afectadas por la crisis son claves para la economía nicaragüense, no solo por el aporte en el valor agregado sino también por la generación de empleo. De acuerdo con Funides, se estima que, a diciembre del 2018, 453 mil personas han sido suspendidas o despedidas de sus trabajos y de estas personas se estima que 137 mil se encuentran en situación de desempleo abierto, lo que aumentaría la tasa de desempleo abierto de 3,7% registrada en 2017 a 7,8% en 2018.

## 4.8. 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 se encuentran vigentes a marzo del 2019:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Noviembre 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Negativa
Moody's	B2	Estable

En noviembre de 2018, Standard and Poor's, degradó la calificación soberana de Nicaragua a "B-" y mantuvo la perspectiva de la calificación "Negativa". La razón de dicha variación obedece a que los perfiles financieros y fiscales en el país se han deteriorado, lo que ha limitado las opciones de financiamiento y disminuido las reservas monetarias internacionales en el país.

Al cierre del mes de noviembre del 2018, Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera de Nicaragua de "B" a "B-" manteniendo la perspectiva Negativa. La rebaja en la calificación refleja una contracción económica mayor a la esperada, un déficit fiscal creciente, una liquidez externa más débil y mayor riesgo de restricciones financieras internas y externas. Según Fitch Ratings, aunque el nivel de violencia en el país ha disminuido desde la última revisión de la calificación, la inestabilidad política sigue siendo grande y repercute negativamente en las expectativas de crecimiento económico del país.

Por su parte, en enero del 2019, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service confirmó en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de estable a negativa. Según la agencia calificadora la perspectiva negativa incorpora la posibilidad de que aumenten las presiones de liquidez en el gobierno nicaragüense si el financiamiento oficial de las instituciones multilaterales disminuyera significativamente como resultado de la creciente presión internacional. Según Moody's, los riesgos de liquidez en Nicaragua están aumentando debido a menores entradas de Inversión Extranjera Directa (IED); las salidas de depósitos del sistema bancario, la disminución de las reservas de divisas; y por las

perspectivas de financiamiento reducido de instituciones multilaterales.

Relacionado con lo anterior, la aprobación por parte del Senado de Estados del proyecto de Ley de Derechos Humanos y Anticorrupción de Nicaragua del 2018, conocido como Nica Act. Según lo menciona Funides en su Informe de Coyuntura 2018, indica que este proyecto pretende presionar por reformas institucionales que cumplan con los estándares democráticos mundiales. Esta ley contempla restricciones a los préstamos otorgados al Gobierno por instituciones financieras internacionales donde Estados Unidos tiene voto e incluye sanciones a funcionarios del Gobierno que sean responsables de violaciones de derechos humanos, corrupción y socavamiento de procesos democráticos.

Dicho proyecto posteriormente ingresó a la Cámara de Representantes donde fue ratificada y luego firmada por el Presidente de los Estados Unidos el 20 de diciembre del 2018.

Adicionalmente, a finales de noviembre del 2018, el Presidente Donald Trump, emitió una orden ejecutiva en la que declara a Nicaragua una "amenaza para la seguridad nacional" de Estados Unidos, la cual permite congelar activos y bienes a funcionarios nicaragüenses que identifiquen como cómplices de actos de corrupción y abusos graves contra los derechos humanos.

De acuerdo con Funides, la aprobación de la orden ejecutiva y del "Nica Act" tendrá consecuencias económicas importantes para Nicaragua, principalmente por la reducción de la cooperación internacional impactando de forma directa en la restricción de la aprobación de nuevos proyectos y en la cartera de proyectos vigentes implicaría flujos de desembolsos cada vez menores. Adicionalmente, ambas sanciones de forma indirecta impactarían el crecimiento económico a través del aumento en la incertidumbre de los agentes económicos.

## 5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 5.1. 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. A diciembre del 2018, la entidad cuenta con 28 sucursales y 61 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.

## 6. DESEMPEÑO SOCIAL

### 6.1. 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 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.

### 6.2. 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.

### 6.3. 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 2018, el capital humano de la institución está conformado por 636 personas, de las cuales 54% corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al cierre del 2018 fue de 30,04%, superior al mostrado un año atrás (23,90%). De acuerdo con la Administración, este indicador es monitoreado mensualmente en las sesiones del Comité de Riesgos y su incremento obedece a que por el impacto de la crisis en Nicaragua han tenido que reducir gradualmente el personal de la Financiera.

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. Cuentan con un plan de acción para el cumplimiento de todos los principios del Smart Campaign para la creación o modificación de las políticas que lo requieran.

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

## 6.4. Cobertura

A diciembre del 2018, Financiera FAMA cuenta con 28 sucursales con 107 puntos de atención a nivel nacional con Punto Fácil. Con un total de 42.839 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, 99,6% reciben créditos individuales y el porcentaje restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 29.688 prestatarias activas, las cuales representan un 69% 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.

## 6.5. Logro De Las Metas Sociales

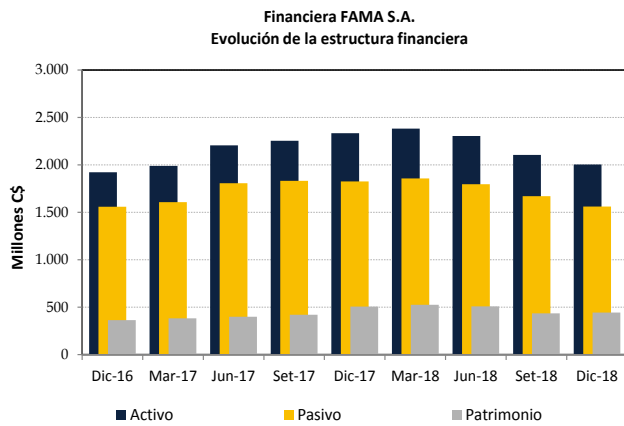
Actualmente FAMA no cuenta con herramientas que permitan medir y controlar el logro de las metas sociales de la institución.

# 7. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

## 7.1. Estructura Financiera

Durante el 2017 y el primer trimestre del 2018, la estructura financiera de Financiera Fama mantuvo una tendencia creciente. Sin embargo, desde el segundo trimestre hasta el cierre del 2018, dicha estructura se contrae por los efectos de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua.



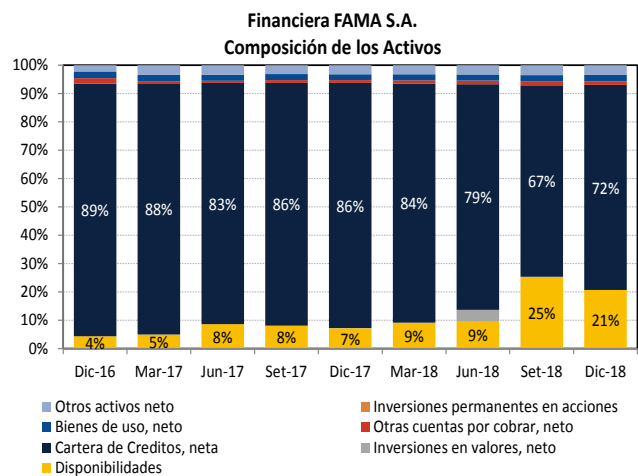


Al cierre del 2018, Financiera Fama registra C\$2.004,7 millones en activos, equivalente a US\$62,0 millones. De acuerdo con lo proyectado, la entidad logra alcanzar el 99% de lo esperado para el cierre del año, considerando el impacto de la crisis la entidad proyecta cerrar el año.

Al cierre del 2019, Financiera Fama proyecta registrar C\$1.881,2 millones en activos, lo que implicaría una reducción del 5% respecto a lo registrado en diciembre del 2018.

Los activos presentan una reducción anual del 14% y semestral del 13% en el último año, asociado con la disminución de la cartera de crédito del 28% respecto al año anterior y de 21% respecto a junio del 2018. Dicha variación se vio aminorada por el incremento de las disponibilidades del 146% anual y 89% semestral.

En términos de composición, la cartera de créditos neta se mantiene como la principal partida de los activos totales con una participación del 72% sobre los activos totales, seguido de las disponibilidades con 21%, siendo éstas las partidas más representativas. Dicha composición varía respecto con lo presentado el semestre anterior, disminuyendo la participación de la cartera de crédito y aumentando la porción en disponibilidades e inversiones, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Por su parte, a diciembre del 2018, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.561,4 millones (US\$48,3 millones), monto que presenta una reducción del 15% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 13% semestral. Dicha reducción anual responde a la disminución del 11% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos y de 51% 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, con un 92% de participación, seguido de obligaciones con el público, partida que representa el 4% del total de pasivos. Dicha composición varía al reducirse la participación de las obligaciones con el público pasando de 7% a 4% y aumentando por ende la representación de las obligaciones con entidades financieras.

Por último, a diciembre del 2018, el patrimonio de la entidad suma C\$443,3 millones (US\$13,7 millones), presentando una reducción interanual de 12% y semestral del 13%, debido al registro de una pérdida por C\$63,10 millones.

Adicionalmente, a enero del 2019, Financiera Fama registra C\$2.079,3 millones en activos, los cuales se incrementan alrededor de 4% en comparación con lo registrado el mes anterior, principalmente debido al aumento del 12% de las disponibilidades. Los pasivos totales suman C\$1.561,4 millones y presentan un aumento del 2% mensual, asociado con un leve aumento del 1% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos. Por su parte, el patrimonio a enero del 2019, es de C\$494,3 millones.

millones muestra un aumento del 12%, debido al registro de una ganancia del periodo por C\$1,3 millones.

## 8. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 8.1. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario se refiere a la posibilidad de que la entidad financiera 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 2018, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan el 86% del total de activos, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 81% del total. Se destaca que en la composición según moneda se aprecia un incremento de 6 puntos porcentuales de los activos en moneda extranjera debido al aumento en el posicionamiento de la liquidez en dólares como una estrategia de la entidad.

Al cierre del 2018, 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 1,34 veces, aumentando con respecto a diciembre 2017 (1,23 veces).

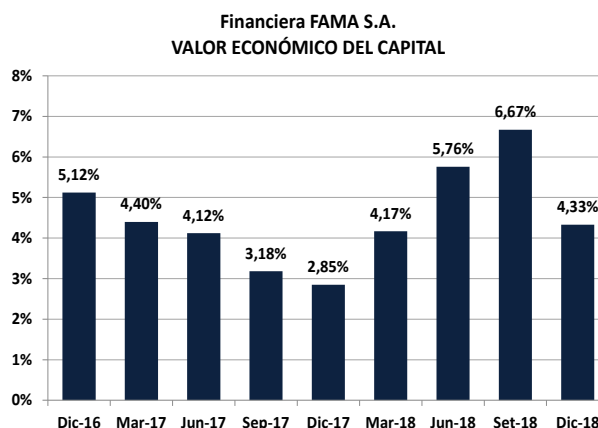
La brecha total asciende a C\$458,6 millones a diciembre 2018, aumentando alrededor del 31% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 105% del patrimonio a diciembre 2018 (69% a diciembre 2017), por lo tanto, la entidad mantiene un nivel elevado de exposición al tipo de cambio.

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.

### 8.2. 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 creciente en el último semestre del 2017 hasta el tercer trimestre del 2018. Sin embargo, al cierre del 2018, presenta una disminución y se ubicó en 4,33%, disminuyendo la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el semestre anterior (5,76%). Dicha variación obedece a que la reducción de la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés fue mayor a la presentada por el patrimonio.



A diciembre del 2018, se da una reducción semestral de 35% en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Lo anterior va de la mano con la reducción de 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 hasta 30 días.

Del total de activos con los que cuenta Financiera FAMA, S.A. a diciembre del 2018, el 81% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 16% 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.

### 8.3. 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.

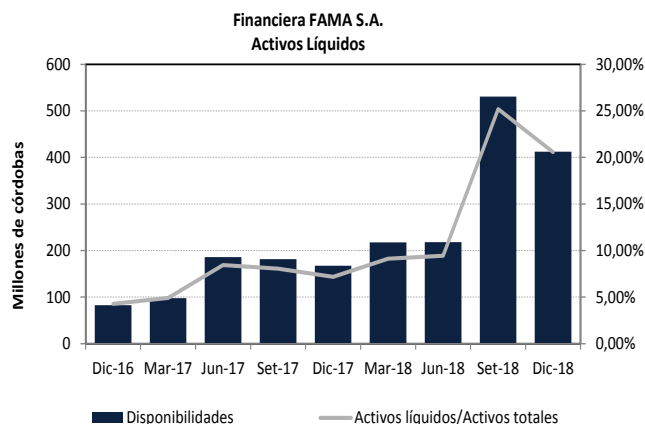
Los activos líquidos de la entidad se componen por las disponibilidades, los cuales a diciembre del 2018 representan el 20,6% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Al segundo semestre del 2018, las disponibilidades ascienden a C\$412,4 millones (US\$12,8 millones), incrementándose 146% de forma interanual y 89% semestral. Dicha variación responde principalmente al aumento de los depósitos en instituciones financieras del país, como una estrategia de la entidad de acumulación de liquidez ante la crisis. Del total de disponibilidades, el 86% se encuentra en moneda extranjera.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 64% corresponde a depósitos en instituciones financieras del país, 28% corresponde a depósitos en instituciones financieras del exterior, 5% se mantiene en la partida de caja y bancos y la porción restante en depósitos en el Banco Central de Nicaragua. Dicha composición varía respecto al semestre anterior, donde los depósitos en el Banco Central de Nicaragua correspondían a la segunda partida en importancia con una representación del 27% de las disponibilidades y no se contaba con depósitos en instituciones financieras del exterior.

En cuanto a liquidez, la estrategia de la entidad se concentra en mantener una distribución balanceada de disponibilidades en bóvedas de la Financiera y en bancos

locales y extranjeros, así como continuar posicionando la liquidez en dólares.



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 2018, el nivel de liquidez sobre la cartera bruta fue de 26%, superando el parámetro interno asociado con la coyuntura actual de Nicaragua.

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. Financiera FAMA, S.A. presenta un indicador de RCL del 1.209,6% a diciembre del 2018.

El indicador de liquidez ajustada corresponde a los activos líquidos sin considerar lo que se encuentra en el Banco Central de Nicaragua, a diciembre del 2018 es de 26,8%, el cual se incrementa significativamente respecto al mismo periodo de un año atrás y respecto al semestre anterior asociado con el crecimiento antes mencionado de las disponibilidades.

De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura holgada a las obligaciones con el público; cobertura que aumenta con respecto a la mostrada en diciembre 2017, asociado con el incremento antes mencionado de la partida de disponibilidades.

Indicadores de liquidez	FAMA				
	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Liquidez Ajustada	4,99%	7,77%	9,31%	28,38%	26,83%
Disponibilidades / Activo Total	7,17%	9,13%	9,45%	25,19%	20,57%
Disponib. / Captaciones del Público	134,46%	176,80%	181,03%	635,10%	682,65%
Disponib. / Cartera de Crédito Bruta	8,18%	10,66%	11,50%	33,80%	25,95%

A enero del 2019, las disponibilidades se incrementan alrededor del 12% en comparación con el mes anterior, principalmente aquellas en moneda extranjera y representan el 22% del activo total y un 33% de la cartera bruta, aumentando respecto con lo registrado un mes atrás. De igual forma, a diciembre del 2018, la cobertura de las disponibilidades a las obligaciones de Financiera es de 29% y se incrementa respecto con lo registrado en diciembre del 2018 (26%).

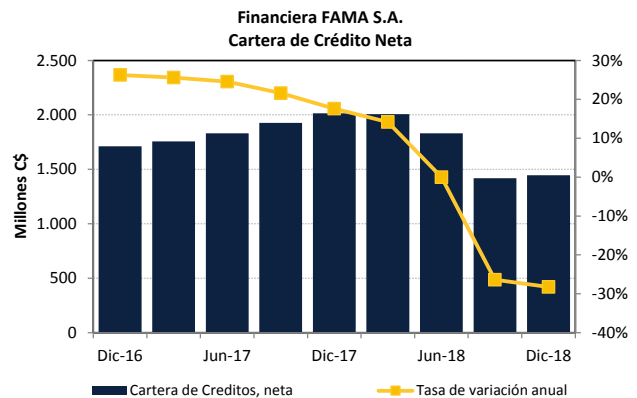
#### 8.4. Riesgo de crédito

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\$1.445,0 millones (US\$44,7 millones) al cierre del 2018, reduciéndose 28% de forma interanual y del 21% semestral, asociado con la crisis sociopolítica que vive actualmente Nicaragua. De la mano con lo anterior, la Financiera logra alcanzar el 96% de las proyecciones actualizadas por la entidad considerando la situación del país.

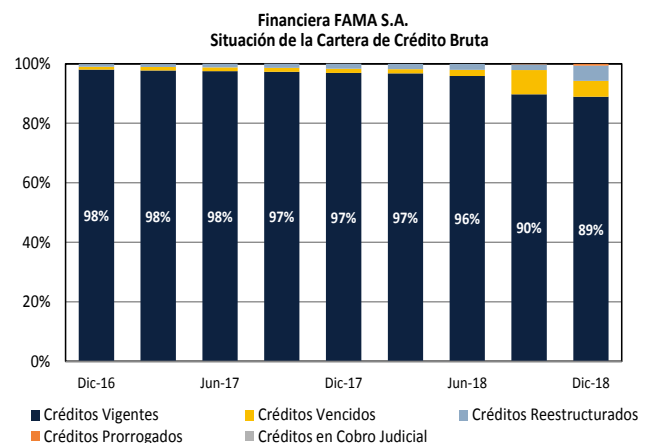
Adicionalmente, es importante resaltar el deterioro que ha presentado la calidad de la cartera de créditos, en el último año, por el impacto que la crisis ha tenido en los distintos sectores de la economía nicaragüense y por lo tanto en los clientes de las entidades financieras.

Cuentan con un total de 42.839 clientes activos, reduciéndose respecto a lo mostrado un año atrás en 14.985 clientes y de 11.988 respecto a junio 2018.



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 2018, en un 70% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 29% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda y vehículos. 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 2018, el 89% de los créditos están vigentes, el 5% corresponde a vencidos y 5% corresponde a créditos reestructurados. La porción de créditos vigentes se reduce significativamente considerando que un año atrás registraba 97%, la porción de créditos vencidos y reestructurados incrementan su participación respecto a la cartera total en el último año, considerando que a diciembre 2017 representaban 1% y 2%, respectivamente.



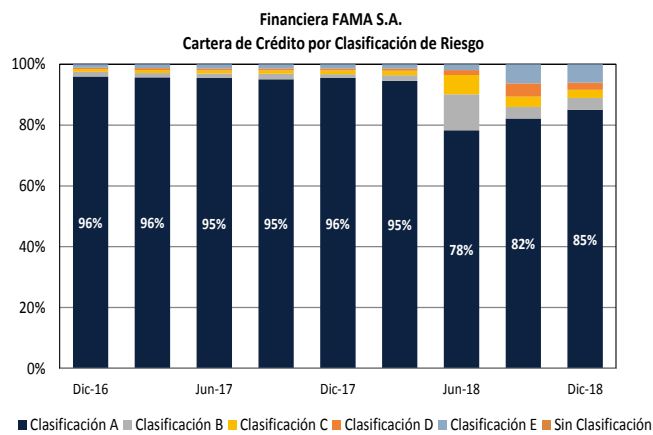
Con respecto al detalle de las garantías con que cuenta la entidad para respaldar sus operaciones de crédito concentra en un 69,3% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la financiera, un 25,0% de los

préstamos con fianza solidaria, 5,3% de los créditos con garantía hipotecaria y el 0,4% sin garantías de respaldo.

La calidad de la cartera de Financiera Fama presenta un deterioro importante relacionado con los efectos producto de la crisis sociopolítica que afecta al país. Ante dicha situación, la Administración de Financiera Fama se encuentra enfocada en mejorar la calidad de la cartera a través de un seguimiento estratificado de los diferentes tipos de cartera, intensificando la gestión de cobranza y regularizando la situación de los clientes, de forma que se vaya reduciendo la cartera en riesgo y evitando mayores pérdidas.

A diciembre del 2018, la cartera con categoría A registra el 85,0% del total de los préstamos de la entidad, porción que se reduce en el último año donde representaba el 95,5%. Sin embargo, de forma semestral dicha categoría presenta un aumento al pasar de 78,3% en junio del 2018 a 85,0% en diciembre del 2018.

La categoría B pasa de representar el 11,8% en junio 2018 al 4,0% en diciembre 2018. Por su parte, las categorías de alto riesgo e irrecuperables (CDE), se incrementaron alrededor de un punto porcentual en el último semestre, registrando 11,0% de la cartera al cierre del 2018.



Al cierre del 2018, la entidad registró un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 7,69% del total de cartera bruta, dicho indicador se reduce respecto con lo registrado el semestre anterior (10,62%).

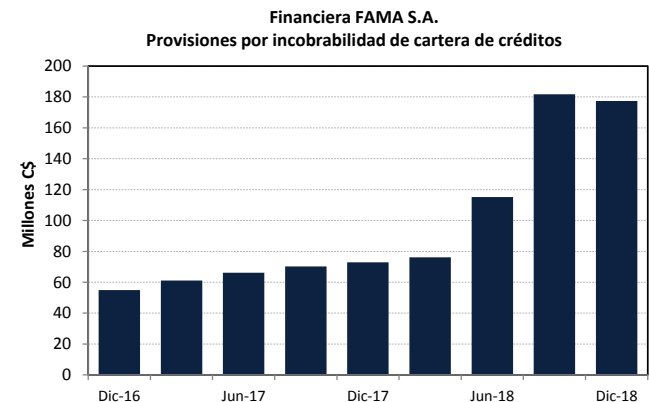
El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta ha mostrado una tendencia creciente en el último año, registrándose en 11,04% a diciembre del 2018, lo cual está asociado por el

aumento semestral de la cartera reestructurada (+109%) y vencida (+112%).

Por su parte, a diciembre del 2018, el índice de morosidad representa el 5,28% de la cartera de crédito bruta; cifra que se incrementa con respecto al mismo periodo del año anterior (1,44%) y respecto a junio del 2018 (2,08%).

Indicadores de calidad de cartera de crédito	FAMA				
	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Índice de Morosidad (Bruta)	1,44%	1,43%	2,08%	8,14%	5,28%
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Bruta	1,41%	1,40%	2,02%	7,98%	5,17%
Cobertura Créditos Improductivos	246,98%	261,44%	292,59%	142,31%	211,47%
Cobertura Cartera de Créditos	3,56%	3,73%	6,08%	11,58%	11,16%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	3,07%	3,23%	4,12%	10,23%	11,04%
Morosidad Ampliada	1,72%	1,70%	2,33%	8,46%	5,68%
Estimaciones/mora mayor a 90 días	246,98%	261,44%	292,59%	142,31%	211,47%

A diciembre del 2018, las provisiones registran C\$177,3 millones y aumentan en un 143% con respecto al año anterior y de 54% de forma semestral. Dicho incremento está relacionado con el deterioro de la calidad de la cartera de la entidad y corresponde a medidas conservadoras de la entidad.



De acuerdo con los resultados de cartera, el saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos, a diciembre del 2018, alcanza un monto total de C\$8,30 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 30% y semestral del 39%. Sin embargo, estos representan solamente el 0,4% 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 garantías hipotecarias en primer grado, estos representan el 1,12% del total de la cartera de crédito neta, a diciembre del 2018, sin presentar variación significativa respecto al mostrado en el semestre anterior. La baja concentración en

los 25 principales deudores le permite a la entidad reducir la exposición al riesgo crediticio.

A enero del 2019, la cartera de crédito registra la suma de C\$1.417,4 millones y presenta una reducción de 2% respecto a un mes atrás. El índice de morosidad bruta es de 14,33% a enero del 2019, aumentando de forma importante respecto a diciembre del 2018.

El indicador de créditos vencidos y en cobro judicial entre cartera bruta es de 5,20% en enero del 2019 y se mantiene muy similar a lo registrado en diciembre del 2018 (5,17%). En cuanto a la clasificación de la cartera por categoría de riesgo, la cartera clasificada como CDE pasa de 11,0% en diciembre del 2018 a 30,4% a enero del 2019. Adicionalmente, el indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días pasa de 7,69% en diciembre del 2018 a 7,59% en enero del 2019.

La entidad proyecta para el 2019 una recuperación paulatina de la cartera de crédito, con lo cual al cierre del año alcanzaría C\$1.470,2 millones en cartera de crédito, representando un crecimiento del 6% de forma anual.

### 8.5. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de rotación de gastos administrativos (Activo productivo/Gasto administrativo), permite identificar que el activo productivo cubre 4,74 veces al gasto administrativo a diciembre del 2018. Lo anterior evidencia que a pesar de la disminución en el activo productivo 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 47,1% en diciembre del 2018. Dicha reducción obedece propiamente a la reducción del 3% de los gastos de administración y al aumento del 18% de los gastos totales, sin embargo, se mantiene en un nivel alto.

Los gastos administrativos alcanzan un total de C\$358,6 millones a diciembre del 2018, reduciéndose en 3% de forma anual. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 59% en gastos de personal, seguido de 15% en gastos de infraestructura y 12% en gastos por servicios externos, siendo las principales.

Al cierre de diciembre 2018, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 30,04%. La administración comenta que la alta rotación que ha mostrado FAMA

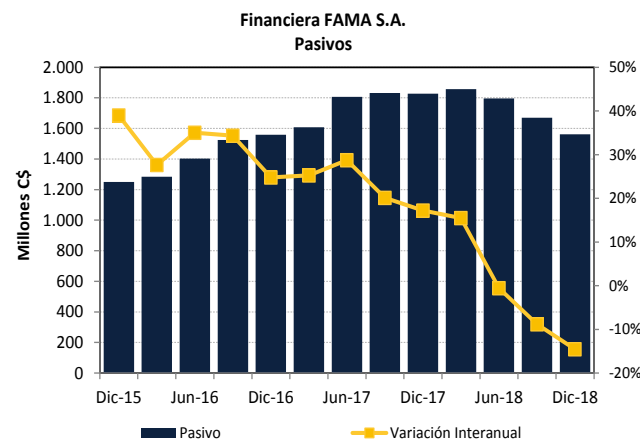
históricamente se da principalmente en el puesto de analista y promotor de negocios y se presenta usualmente en las instituciones de microfinanzas. Sin embargo, se considera un nivel de rotación alto y corresponde un reto de la institución implementar estrategias que le permitan reducir este indicador.

Por su parte, el indicador de autosuficiencia operativa se registra, a diciembre del 2018, en 94,35%, reduciéndose con respecto al mismo período del año anterior (120,10%).

FAMA: Indicadores de Gestión y Manejo	FAMA				
	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Gasto de Administración a Gasto Total	57,61%	58,27%	52,75%	45,25%	47,07%
Rotación Gastos Administrativos	4,94	5,01	5,00	4,84	4,74
Activo Productivo / Pasivo con costo	113,53%	111,36%	109,82%	80,93%	90,76%

## 9. FONDEO

A diciembre del 2018, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.561,4 millones (US\$48,3 millones), monto que presenta una reducción del 15% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 13% semestral. Dicha reducción anual responde a la disminución del 11% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos y de 51% de las obligaciones con el público, correspondientes a las colocaciones por medio de emisiones.



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

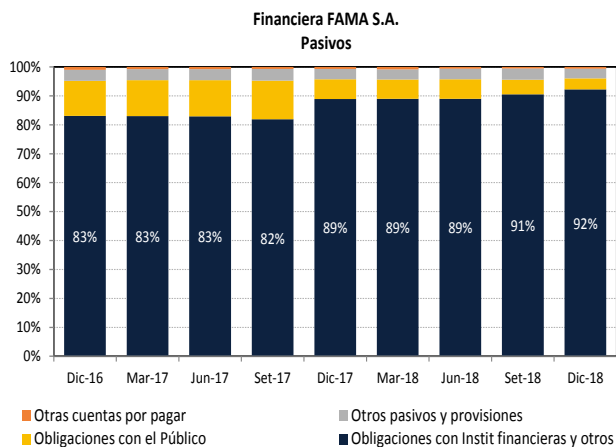
A diciembre del 2018, las obligaciones con entidades financieras extranjeras suman C\$1.439,7 millones y representan el 92% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 15 fuentes diferentes. Dichas

obligaciones presentan una reducción anual del 11% y reducción semestral del 10%. La reducción semestral obedece a amortizaciones programadas y a que la Financiera no ha requerido nuevos financiamientos, considerando la reducción de cartera y la base de liquidez con la que cuenta.

El principal proveedor de recursos con el que cuenta Financiera FAMA, S.A., a diciembre del 2018, es World Business Capital Inc, con una participación de 17% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de Invest In Vision con el 16%, Triple Jump con el 12% y Triodos con 10%, los anteriores como los 4 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\$60,4 millones y representó a diciembre del 2018, el 4% del total de pasivos de la entidad, participación que se reduce en comparación con lo registrado un semestre atrás (7%). Dicha partida presenta una reducción del 51% interanual y del 50% semestral debido a que algunos inversionistas han solicitado el repago producto de la crisis sociopolítico en el país.

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



### 9.1. 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.

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 31 de diciembre de 2018, la Financiera ha captado a través de emisiones de bonos un total de US\$2,62 millones equivalente a C\$84,7 millones; de los cuales US\$819.811,78 se encuentran registrados en la partida de Obligaciones con organismos e instituciones financieras, de acuerdo a una reclasificación realizada por la SIBOIF.

Serie	Fecha de vencimiento	Tasa	Dólares
FAM-36-2016-1CSMV	30/04/2019	13,66%	147.072
FAM-12-2018-1	23/05/2019	5,75%	200.000
FAM-12-2018-1C	23/05/2019	5,90%	200.000
FAM-18-2017-2	23/05/2019	6,00%	500.000
FAM-18-2017-2C	23/05/2019	6,50%	500.000
FAM-48-2015-1CSMV	23/09/2019	13,06%	672.739
FAM-18-2018-1	22/11/2019	6,00%	300.000
FAM-24-2018-1	09/05/2020	6,65%	100.000
<b>Totales</b>			<b>2.619.812</b>

## 10. CAPITAL

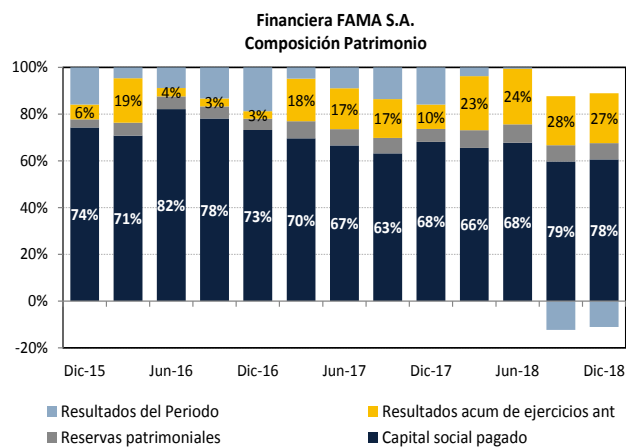
De acuerdo con las regulaciones de la SIBOIF, el capital social mínimo requerido para sociedades financieras es de C\$50 millones. FAMA se encuentra en cumplimiento con este requerimiento al registrar a diciembre del 2018 un capital social de C\$345,0 millones.

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.

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

Accionistas	Actual
Fundación Fama	52,5%
ACCION Gateway Fund	20,0%
FMO	11,0%
Triodos SICAVII	7,5%
Triodos Custody	7,5%
Socios Fundadores	1,5%
<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 78%. Seguidamente, se encuentran los resultados acumulados de periodos anteriores con 27%, las reservas patrimoniales con el 9% y el porcentaje restante corresponde al resultado del periodo.



El indicador de adecuación de capital es de 18,72% y aumenta de forma interanual (17,28%). 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.

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.

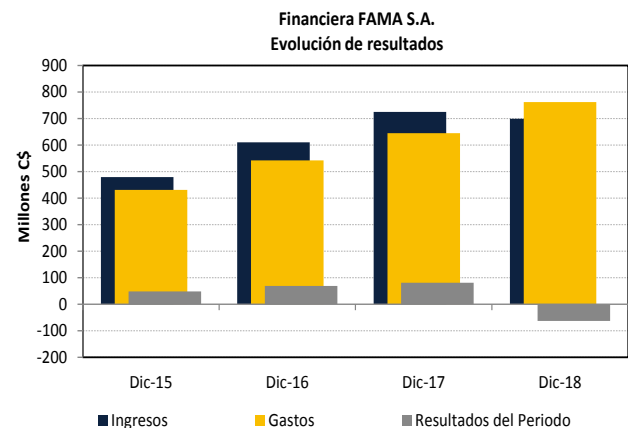
FAMA: Indicadores de capital	FAMA				
	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Adecuación de capital	17,28%	18,20%	19,47%	19,26%	18,72%
Apalancamiento Financiero	5,79	5,50	5,14	5,19	5,34
Razón de Endeudamiento	3,86	3,77	3,76	4,02	3,63
Vulnerabilidad del Patrimonio	-8,56%	-8,94%	-14,89%	-12,41%	-21,09%

## 11. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. al cierre del 2018, registra una pérdida acumulada por C\$63,10 millones (US\$1,95 millones), impactada principalmente por los gastos por estimaciones ante el deterioro importante de la calidad de la cartera de crédito, producto de la crisis que ha enfrentado Nicaragua en el último año. Dicho monto presenta una disminución anual significativa, considerando que un año atrás registraba una ganancia acumulada de C\$80,7 millones (US\$2,62 millones).

Sin embargo, dicha pérdida se ha venido contrarrestando en el último trimestre del 2018, considerando que en dichos meses registra resultados positivos. A enero del 2019, registra una ganancia de C\$1,30 millones.

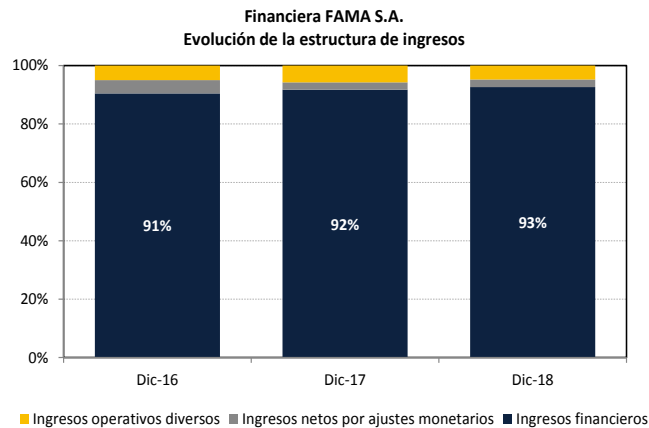
La entidad proyecta cerrar con una ganancia acumulada de C\$21,72 millones (US\$638.828), al cierre del 2019.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a diciembre del 2018, suman un monto total de C\$698,8 millones y presentan una reducción anual de 4% (C\$26,4 millones). Esta variación en el último año está asociada principalmente con la disminución del 3% de los ingresos financieros por cartera de crédito y del 20% de los ingresos operativos diversos, principalmente por el producto de seguro del saldo deudor, el cual está ligado a las colocaciones.



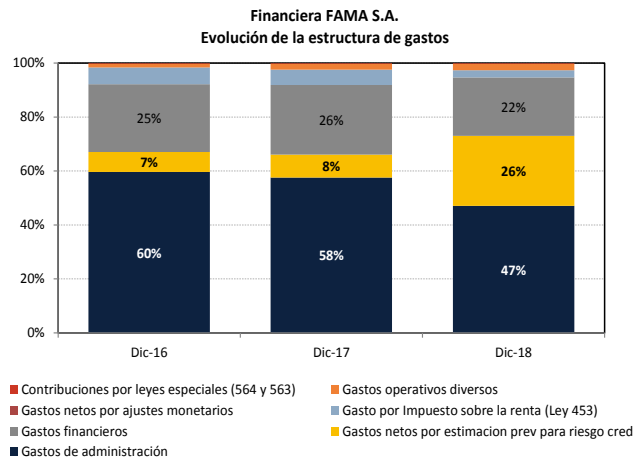
La composición de los ingresos se encuentra en un 93% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos con 5% y la porción restante por ingresos netos por ajustes monetarios.



Por su parte, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$761,9 millones, mostrando un crecimiento de 18% (C\$117,4 millones) con respecto a diciembre 2017. Esta variación en el total de gastos está relacionada con el aumento del 263% de los gastos netos por estimación preventiva para riesgo crediticio relacionados con el deterioro de la calidad de la cartera de crédito.

Se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales de Financiera FAMA, a diciembre del 2018, representan el 47% y corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura.

Asociado con el incremento de los gastos por estimación preventiva para riesgos de crédito mencionado anteriormente, la participación de éstos sobre el total de gastos pasa de representar el 8% en diciembre del 2017 al 26% en diciembre 2018. Seguidamente, los gastos financieros que representan el 22% del total de gastos, principalmente por obligaciones con instituciones financieras.



Respecto a los indicadores presentados por la entidad, el margen de intermediación es de 21,89% en diciembre del 2018 y disminuye alrededor de 2,6 puntos porcentuales con respecto a un año atrás, por la reducción del rendimiento financiero por la contracción anual en los ingresos financieros.

Asociado con el registro de pérdidas del periodo tanto el indicador de rentabilidad sobre el activo productivo como sobre el patrimonio se reducen de forma significativa en el último año, registrando valores negativos desde el cierre del tercer trimestre del 2018.

Indicadores de Rentabilidad	FAMA				
	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Set-18	Dic-18
Rentab. Media Activo Productivo	34,77%	33,59%	32,81%	32,41%	31,77%
Costo Medio del Pasivo con Costo	10,30%	9,92%	10,00%	9,90%	9,88%
Margen de Intermediación	24,47%	23,67%	22,81%	22,51%	21,89%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	19,40%	15,45%	1,10%	-19,19%	-13,08%
Retorno de la Inversión	3,77%	3,37%	0,24%	-4,09%	-2,79%
Rendimiento por servicios	2,26%	1,88%	1,59%	1,95%	1,96%

**Las calificaciones otorgadas no provienen 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.”