

## FINANCIERA FAMA, S.A.

### Informe de Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria: N° 4082018**

**Fecha de ratificación:** 26 de setiembre 2018

**Información Financiera:** no auditada a junio del 2018 y considerando información adicional a julio del 2018.

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 junio del 2018 y considerando información adicional a julio del 2018.

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

\*La calificación otorgada 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 AA (NIC):** Emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy 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.

*"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)

**Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

**Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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

## 2. PRINCIPALES INDICADORES

FINANCIERA FAMA					
Indicadores	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Total activos (millones de US\$)	73,4	74,1	75,8	76,5	73,1
Índice de morosidad bruta	1,34%	1,38%	1,44%	1,43%	2,08%
Disp./Cartera de Crédito Bruta	10,0%	9,3%	8,2%	10,7%	11,5%
Margen de Intermediación	24,57%	24,60%	24,47%	23,67%	22,81%
Rendimiento sobre el patrimonio	18,7%	19,5%	19,4%	15,5%	1,1%

## 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.

El Consejo de Calificación acordó disminuir la calificación de riesgo de Financiera Fama debido a la materialización de efectos negativos que se dan en la situación financiera de la entidad, producto de los efectos de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua, la cual ha repercutido en muchos sectores de la economía.

Específicamente, la cartera de crédito presenta una contracción y un deterioro importante en los principales indicadores, lo que repercute en la rentabilidad de la Financiera. Otro de los puntos a considerar obedece a los resultados negativos obtenidos al cierre de julio del 2018 y debido a la incertidumbre que existe sobre una posible solución a dicha crisis, SCRiesgo considera poco probable que se dé una recuperación en los resultados en el corto plazo.

Adicionalmente, otorga Perspectiva Negativa debido a que la situación del país se mantiene y no se vislumbra una solución en el corto plazo, lo que podría continuar impactando los indicadores y desempeño de la Financiera.

## 4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

### 4.1. Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su publicación de “Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en julio del 2018, indica que el crecimiento mundial se mantiene pero la expansión ya no es tan uniforme y los riesgos para las perspectivas se están agudizando. La tasa de expansión parece haber tocado máximos en algunas grandes economías y el crecimiento no está tan sincronizado.

Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en julio del 2018 se prevé que el producto mundial aumentará 3,9% en 2018 y 2019. Lo anterior responde principalmente a las economías avanzadas, cuyo repunte se espera que sea de 2,4% en el 2018, sin embargo, luego disminuirá a 2,2% en 2019.

Específicamente, para América Latina se proyecta que el crecimiento pasará de 1,3% en 2017 a 1,6% en 2018 y 2,6% en 2019. El FMI indica que aunque el alza de los precios de las materias primas continúa brindando respaldo a los exportadores de la región, el empañamiento de las

perspectivas refleja la complicación del panorama para grandes economías.

De acuerdo con el Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico en la región América Latina y el Caribe se incremente hasta ubicarse en un 1,7 % en 2018 (un nivel menor al proyectado anteriormente) y en un 2,3 % en 2019, impulsado por la inversión y el consumo privados.

De acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima que el crecimiento promedio de las economías de Centroamérica y República Dominicana (CARD) será de un 4,4% en 2018, lo que representa un alza de 0,4 puntos porcentuales por encima del anotado en 2017. Este escenario considerando que se espera una desaceleración del consumo y la inversión ante nuevos incrementos de las tasas de interés y el nivel de precios, que será compensada por un mayor dinamismo de las exportaciones de bienes y servicios, y de las remesas.

## 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 los manifestantes. 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 empezado a afectar 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), como parte de su misión de promover el desarrollo sostenible y la reducción de la pobreza en Nicaragua, realizó a finales de mayo 2018 una estimación del impacto económico de la crisis en la actividad económica del país para 2018, en su informe llamado "Impacto Económico de los Conflictos Sociales en Nicaragua 2018". Dicha estimación se ha actualizado con información brindada por representantes gremiales y empresarios de sectores claves hasta la segunda semana de junio.

En dicho informe se analizan dos escenarios, el primer donde se asumía que el gobierno aceptaría una salida negociada a la crisis a finales del mes de julio, logrando así un marco de entendimiento en los temas de justicia y democratización, poniendo fin a la represión, violencia e inseguridad ciudadana.

En un segundo escenario se asume que no hay voluntad política por parte del Gobierno para buscar una salida negociada a la crisis actual y ésta se prolonga e intensifica por el resto del año. En todos los escenarios las pérdidas económicas son cuantiosas.

A junio del 2018, la crisis social que vive el país ya sobrepasaba los dos meses y de acuerdo con Funides se ha generado un recrudecimiento en la represión por fuerzas gubernamentales compuestas por la Policía Nacional, parapolicías y grupos de terceros armados, incrementando el número de víctimas fatales y exacerbando el ambiente de inseguridad ciudadana.

De acuerdo con dichos informes, los productos más afectados en valor agregado son: 1) servicios de comercio, 2) servicios de alojamiento y restaurante, 3) productos textiles, de cuero y calzado, 4) servicios de construcción, 5) servicios de intermediación financiera y conexos, y 6) productos agropecuarios.

De acuerdo con el primer informe realizado en mayo del 2018, identificaron al sector comercio, turismo y construcción como más afectados. Sin embargo, en la actualización realizada en junio del 2018, se identificaron nuevas actividades afectadas por la crisis: sistema financiero, minería no metálica, fabricación de partes automotrices y construcción pública y resaltan que se profundizó el impacto negativo sobre la producción en casi todos los sectores analizados en el reporte anterior.

Es importante mencionar que el futuro de la situación en Nicaragua es incierto y que su impacto avanzará 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

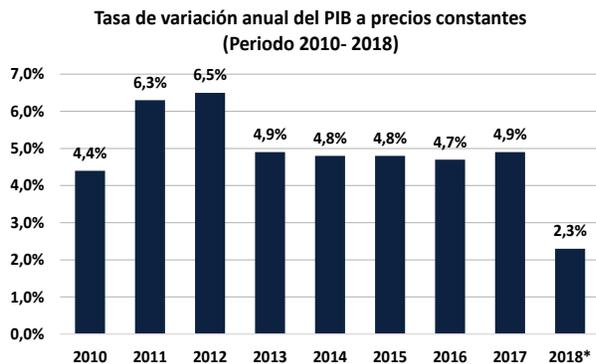
Con respecto a los resultados obtenidos para el primer trimestre del 2018, la economía nicaragüense muestra un crecimiento interanual 2,3% y un crecimiento promedio anual de 3,5% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

Por el enfoque del gasto, el crecimiento interanual del PIB trimestral estuvo determinado por impulsos conjuntos de la demanda interna y de la demanda externa neta.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB trimestral estuvo asociado al aumento de la

producción de pesca y acuicultura (54,0%), hoteles y restaurantes (11,8%), transporte y comunicaciones (6,3%), intermediación financiera (5,8%), agricultura (5,1%), comercio (3,4%), 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 primer trimestre del 2018

Previo a la crisis sociopolítica, la meta de crecimiento fijada por el Banco Central de Nicaragua (BCN) originalmente para el 2018 era de entre 4,5% y 5%. En mayo del 2018, tras los primeros efectos de la crisis, el BCN redujo dicha proyección entre 3% y 3,5%. 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.

De acuerdo con el informe realizado por FUNIDES<sup>1</sup>, las estimaciones indican que si los conflictos sociales continúan y se extiendan por el resto del año, las pérdidas se alcanzarían la suma de US\$916 millones, resultando en una contracción del PIB del 2% en el 2018 en comparación con el crecimiento del 4,9% en el 2017. Los 3 sectores más afectados en valor agregado continuarían siendo comercio (US\$673 millones), turismo (US\$159 millones) y construcción (US\$54 millones).

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) mantiene las expectativas de que el Producto Interno Bruto de Nicaragua crecerá, aunque a un menor ritmo debido al impacto de la crisis sociopolítica que afecta a Nicaragua desde mediados de abril del 2018. Por lo tanto,

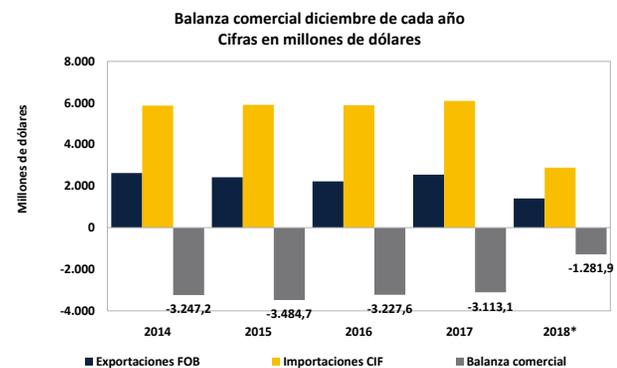
<sup>1</sup> Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

la Cepal rebajó sus proyecciones del crecimiento del PIB en Nicaragua del 5% al 0,5%.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en junio del 2018, registró una disminución de 12,1% con relación a junio de 2017. Esta tendencia negativa está relacionada con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua y la afectación en sectores como servicios de hoteles y restaurantes (-45,9%), comercio (-27,1%) la producción de carnes (-25,7%), entre otros.

#### 4.4. Comercio exterior

Durante el primer semestre del 2018, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.281,9 millones, incrementándose alrededor de 2,8% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Este déficit se generó principalmente por la contracción que experimentaron las exportaciones en el primer semestre del año.



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

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$ 1.404,6 millones; lo que representó una disminución interanual de 3,5% en relación con lo acumulado en igual período de 2017 (US\$1.455,8 millones). Lo anterior fue consecuencia de bajas observadas en las exportaciones de productos de la industria manufacturera y los agropecuarios.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$2,888.3 millones durante el primer semestre del 2018, decreciendo en 0,8% en relación con el mismo período del 2017. Las importaciones revirtieron la tendencia positiva, observada en los primeros cinco meses del 2018, y al cierre de junio mostraron una variación negativa, donde se reflejan disminuciones interanuales en

las importaciones de Bienes Diversos (-60,3%), Bienes de Capital (-13,5%), Bienes Intermedios (-2,8%) y Bienes de Consumo (-0,2%). No obstante, se observó un incremento interanual de 20,9%, en las importaciones de Petróleo, Combustibles y Lubricantes.

#### 4.5. Finanzas públicas

El resultado acumulado del Gobierno Central a marzo de 2018 reflejó un superávit después de donaciones de C\$137,6 millones disminuyendo de forma considerable respecto con lo registrado en marzo del 2017 (superávit de C\$2.335,9 millones). Dicha variación obedece a un incremento en mayor proporción de la erogación total con respecto al aumento presentado por los ingresos.

Específicamente, los ingresos acumulados a marzo del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$23.174,5 millones, cifra que presentó una variación interanual positiva de 9,6%. Lo anterior asociado con el crecimiento de la recaudación tributaria determinada por el desempeño del Impuesto sobre la Renta, Impuesto Selectivo del Consumo nacional e Impuesto Valor Agregado importado. Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 19,7%, sumando un total de C\$23.266,5 millones a marzo del 2018. Esta variación obedece principalmente a un incremento en las remuneraciones.

El crecimiento en los gastos fue mayor al presentado por los ingresos totales, lo cual provocó que el Gobierno Central se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones de C\$92,0 millones.

En el primer semestre del 2018, el saldo de la deuda pública fue de US\$6.828,3, registrando un aumento semestral de 5,3%, como resultado de debido principalmente al incremento de la deuda interna (US\$242,9 millones) seguido de la deuda externa (US\$98,7 millones).

La razón del saldo de deuda a PIB fue de 48,3% a junio del 2018, mostrando un aumento de 1,3 puntos porcentuales con relación a diciembre 2017 (47,0%).

#### 4.6. Moneda y finanzas

En junio del 2018, se registró una desacumulación de reservas internacionales netas (RIN) de US\$296,1 millones. Este resultado se explicó principalmente por las ventas netas de divisas (US\$217,7 millones) y una reducción en el encaje denominado en moneda extranjera (US\$72,8 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por los ingresos de intereses y préstamos del exterior (US\$52,8

millones) y la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero (US\$26,7 millones).

De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua (BCN), es importante señalar que, en junio del 2018, ante la crisis que afectaba al país y con el fin de preservar niveles adecuados de reservas internacionales y resguardar la estabilidad macroeconómica y financiera del país, el BCN gestionó de forma precautoria un desembolso por 50 millones de dólares bajo una línea de crédito con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

En el mes de junio 2018, la política monetaria del Banco Central de Nicaragua continuó implementándose en un entorno sociopolítico que incidió en los agregados monetarios. Ante esta situación, el sistema financiero continuó incrementando sus niveles de liquidez, tanto en moneda nacional como extranjera.

Al 30 de junio de 2018, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$258.223,6 millones, mostrando una tasa de crecimiento interanual de 10,8%. La cartera de crédito creció 8,4% interanual (16,1% en junio 2017), mientras las inversiones crecieron 26,9% interanual (23,4 % en may-18).

A junio del 2018, respecto a los indicadores de calidad de cartera, se observa que la cartera en riesgo fue de 3,5% y la cartera vencida fue de 1,5%, ambos presentaron incrementos con relación a lo observado en el mismo periodo del año anterior donde registraban 2,54% y 0,94%, respectivamente.

Respecto a la principal fuente de fondeo, correspondiente a los depósitos, cayeron 4,6% interanual (+9,7% junio 2017), lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público. Por moneda, los depósitos en moneda extranjera, que representan el 74,1% del total, cayeron 7,2% en relación con el año pasado.

Por su parte, la fuente de fondeo más dinámica fueron las obligaciones con el exterior, las cuales crecieron a junio 2018 en 58,8% interanual (64.2 % en may-18), atenuando la disminución de los depósitos.

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 35,5% (30,6% en junio 2017). Las inversiones se incrementaron en el último año en 26,9% asociado con el aumento en las inversiones domésticas. Con respecto al total invertido, los valores del

*Página 5 de 18*

Estado continúan siendo los más representativos con un 36,0%.

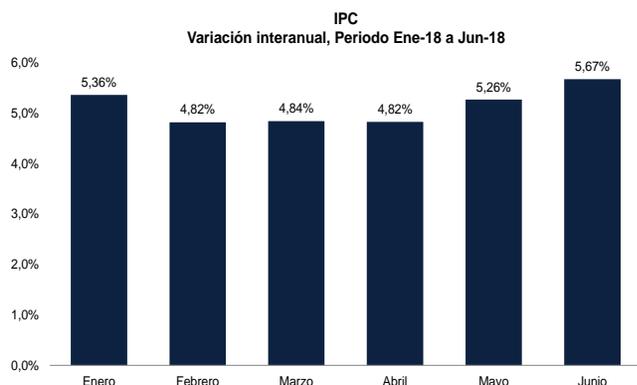
Por otra parte, los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiera Nacional se reduce respecto con lo registrado un año atrás, específicamente el ROE fue de 17,2% (21,3% en junio 2017) y el ROA en 2,0% (2,4 en junio 2017).

#### 4.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a junio del 2018 fue de 1,92% (2,00% en junio 2017), inducida por el comportamiento de precios en las divisiones de Transporte; Educación; y Alimentos y bebidas no alcohólicas. 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%.

La inflación interanual se situó en 5,60%, lo que representa 2,54 puntos porcentuales superior a la registrada en junio de 2017. Lo anterior obedece a la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios que ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Respecto al mercado laboral, en junio del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuye 12,0% (alrededor de 110.672 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, siendo los sectores de comercio y construcción los más afectados. Registra un total de se ubicó en 810.430 trabajadores afiliados (921.102 en junio del 2017), que corresponden a

un 26,1% de la Población Económicamente Activa y un 12,8% de la población total del país.

De acuerdo con FUNIDES, en su primer informe estimaban de continuar los conflictos hasta el final del 2018, se podría perder 150.000 empleos. Sin embargo, con la actualización realizada en junio del 2018, Funides estima que 215 mil personas han perdido su empleo. En particular, las actividades relacionadas con el turismo, comercio y construcción representan el 77% del total de empleos perdidos.

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. A nivel de estadísticas menciona que las pérdidas de empleo se traducen en un aumento en el porcentaje de personas en situación de pobreza de 29,6% ciento a 31,7% y estiman que aproximadamente 131 mil personas han caído en situación de pobreza durante esta crisis.

Asimismo estiman que existen alrededor de 1,3 millones de personas que, aunque no son pobres actualmente, están en riesgo de caer en situación de pobreza si perdiesen su empleo o se redujera considerablemente su ingreso en los próximos meses. De verse afectadas todas estas personas los niveles de pobreza serían similares a los observados en la primera mitad de la década de los 90, donde prácticamente la mitad de la población vivía en situación de pobreza.

#### 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 han sido actualizadas a junio 2018.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo		
Junio 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B+	Negativa
Moody's	B2	Estable
Fitch Ratings	B	Negativa

En junio de 2018, Standard and Poor's, confirmó la calificación soberana de Nicaragua en "B+" y revisó la perspectiva de la calificación de "Estable" a "Negativa". La razón de dicha variación obedece al deterioro de las finanzas públicas y menores expectativas de crecimiento.

Página 6 de 18

Según la agencia se afectará el desempeño económico y fiscal en 2018 y potencialmente el próximo año.

En el mismo mes, 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 positiva a estable. Según la agencia calificadora la confirmación de la calificación en B2 refleja las fortalezas crediticias de Nicaragua, incluyendo el sólido crecimiento potencial del país a mediano plazo, así como las bajas cargas de deuda e intereses en comparación a países pares con calificación similar. Por otro lado, el cambio en la perspectiva de la calificación de debe a una posible mayor presión fiscal en la medida que la reforma de pensiones sea postergada.

Por su parte, Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda soberana en moneda extranjera de Nicaragua de "B+" a "B" y le asignó una perspectiva Negativa. La rebaja en la calificación y el cambio en la perspectiva reflejan la creciente inestabilidad política actual y el deterioro en la inversión, el crecimiento económico y las finanzas públicas de Nicaragua. Según Fitch Ratings la reducción de los depósitos y la presión sobre las reservas internacionales han aumentado los riesgos financieros y de la estabilidad macroeconómica, en un contexto de régimen de tipo de cambio de paridad móvil de Nicaragua, con una economía altamente dolarizada.

Otro factor que podría volverse nuevamente relevante, dada la crisis sociopolítica que enfrenta el país, es el proceso de aprobación del "NICA Act" en las diferentes instancias del gobierno estadounidense. La aprobación del "Nica Act" implica una reducción en la ayuda bilateral al país y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua.

## 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 junio 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 también el crecimiento de empresas ya existentes y el sector vivienda para el fragmento de la población que atiende.

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

## 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 junio del 2018, el capital humano de la institución está conformado por 720 personas, de las cuales 55% (393 personas) corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al primer trimestre del 2018 fue de 14,72%, superior al mostrado un año atrás. De acuerdo con la administración, este indicador es monitoreado mensualmente en las sesiones del Comité de Riesgos.

A nivel externo, la responsabilidad social con los clientes es muy importante, por esta razón, FAMA cuenta con una política formal por escrito, la cual contempla políticas de privacidad de los datos de los clientes, mecanismos para el trato y resolución de quejas, políticas hacia el trato justo y respetuoso de los clientes, políticas para la prevención del sobreendeudamiento de los deudores, políticas para el establecimiento de precios razonables y políticas para la transparencia de la información hacia los clientes. 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 junio del 2018, Financiera FAMA cuenta con 28 sucursales con 61 puntos de atención a nivel nacional con Punto Fácil. Con un total de 54.827 clientes activos en cuentas dentro del balance, distribuidos en un 60% en áreas urbanas y un 40% 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% reciben créditos individuales y el porcentaje restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 38.475 prestatarias activas, las cuales representan un 70% del total de clientes, en este aspecto se ve reflejado el compromiso de la institución de ofrecer igualdad de oportunidades de acceso al crédito tanto para hombres como para mujeres.

Al cierre de junio del 2018, se atendieron a clientes con servicios no financieros, con un total de 419.954 operaciones de remesas familiares, pagos de servicios públicos, recargas telefónicas y mesas de cambio.

## 6.5. Logro De Las Metas Sociales

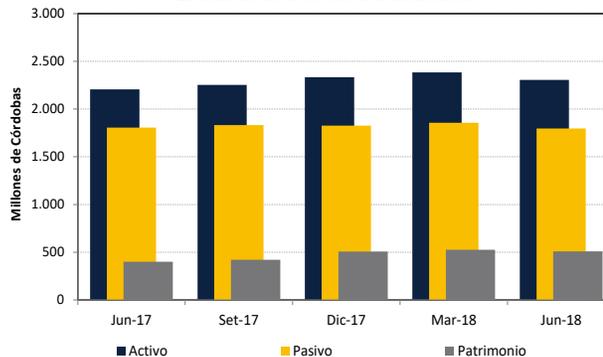
Actualmente FAMA no cuenta con herramientas que permitan medir y controlar el logro de las metas sociales de la institución.

## 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, durante el segundo trimestre del 2018, dicha estructura se contrae por los efectos de la crisis sociopolítica que enfrenta actualmente Nicaragua.

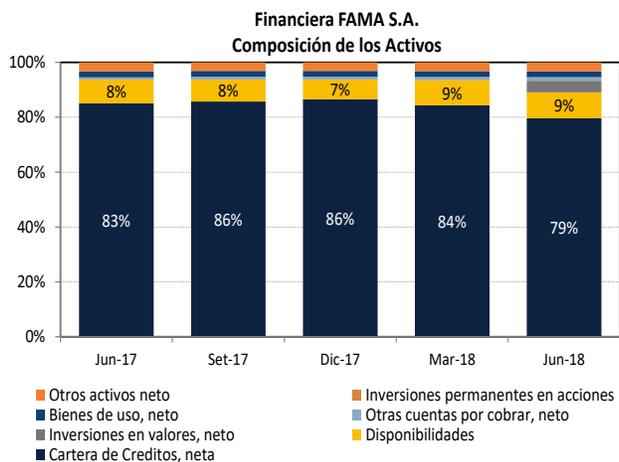
Financiera FAMA S.A.  
Evolución de la estructura financiera



Al cierre de junio del 2018, Financiera Fama registra C\$2.305,1 millones en activos, equivalente a US\$73,1 millones. De acuerdo con lo proyectado en el POA 2018, la entidad logra alcanzar el 89% de lo esperado para el cierre del primer semestre del 2018. Considerando el impacto de la crisis la entidad proyecta cerrar el año con C\$2.005,2 millones, lo que implica una reducción del 14% respecto al cierre del 2017.

Los activos presentan un aumento del 4% en el último año, asociado principalmente con el incremento mostrado por las disponibilidades, considerando que la cartera de crédito se mantiene invariable de forma interanual. Sin embargo, de forma semestral presenta una reducción del 1% asociado con la disminución del 9% de la cartera de crédito y dicha variación se vio aminorada por el incremento de las disponibilidades y de las inversiones en valores.

En términos de composición, la cartera de créditos neta se mantiene como la principal partida de los activos totales con una participación del 79% sobre los activos totales, seguido de las disponibilidades con 9% y las inversiones en valores con el 4%, 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 junio del 2018, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.795,9 millones (US\$56,9 millones), monto que presenta una reducción del 1% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 2% semestral. Dicha reducción anual responde a la disminución de 47% de las obligaciones con el público, correspondientes a las colocaciones por medio de emisiones. Sin embargo dicha variación se vio aminorada por el incremento anual en 7% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos.

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

Por último, a junio del 2018, el patrimonio de la entidad suma C\$509,3 millones (US\$16,1 millones), presentando un incremento interanual de 27%, impulsado principalmente por las capitalizaciones realizadas en el último año y por el incremento de los resultados acumulados de periodos anteriores.

Adicionalmente, a julio del 2018, Financiera Fama registra C\$2.208,0 millones en activos, los cuales se reducen alrededor de 4% en comparación con lo registrado el mes anterior, principalmente debido a la disminución del 11% presentada por la cartera de crédito. Los pasivos totales suman C\$1.575,8 millones y presentan una reducción del 1% mensual, asociado con la disminución de las

obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos. Por su parte, el patrimonio a julio del 2018, es de C\$435,1 millones muestra una reducción del 15%, debido al registro de una pérdida por C\$71,2 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 junio del 2018, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan el 81% del total de activos, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 85% del total. Se destaca que en la composición según moneda se aprecia un aumento de 6 puntos porcentuales de los pasivos en moneda extranjera debido al aumento de financiamiento con entidades financieras en dicha moneda.

Al primer semestre 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 1,22 veces, manteniéndose similar con respecto a junio 2017 (1,24 veces).

La brecha total asciende a C\$335,6 millones a junio 2018, disminuyéndose alrededor del 4% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 66% del patrimonio a junio 2018 (87% a junio 2017). A pesar de la disminución presentada, la entidad mantiene un nivel elevado de exposición al tipo de cambio.

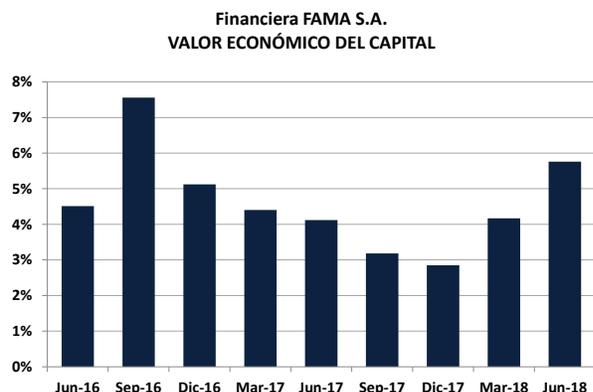
Sin embargo, al considerar la posición larga que maneja la institución y bajo el esquema de minidevaluaciones donde no están expuestos a fluctuaciones no previstas del tipo de cambio y es poco probable que se dé una apreciación de la

moneda local, por lo que su nivel de exposición al tipo de cambio se reduce.

## 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 y al cierre de junio del 2018, se ubicó en 5,76%, aumentando la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el semestre anterior (2,85%) y respecto con lo registrado un año atrás (4,12%). Dicha variación obedece al aumento de la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés fue mayor al presentado por el patrimonio.



A junio del 2018, se da un incremento anual considerable de 78% en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Lo anterior va de la mano con el aumento de los activos sensibles a tasas de interés respecto a la disminución presentada por los pasivos 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 junio del 2018, el 89% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 18% 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.

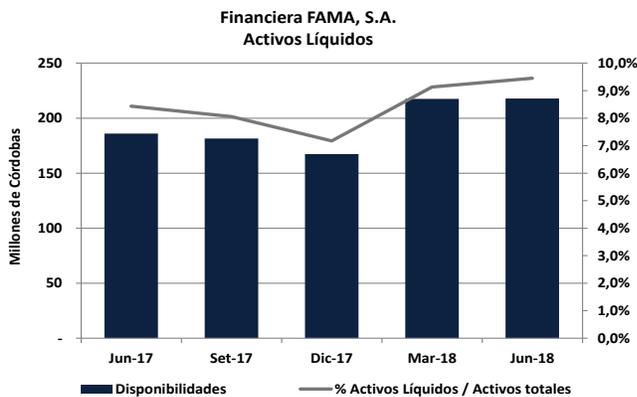
## 8.3. Riesgo de liquidez

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, las cuales a junio del 2018 representan el 9,5% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Al segundo semestre del 2017, las disponibilidades ascienden a C\$217,9 millones, incrementándose 17% de forma interanual. Dicha variación responde principalmente al aumento del 92% de los depósitos en instituciones financieras del país. Lo anterior como una estrategia de la entidad de acumulación de liquidez ante la crisis.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 63% corresponde a depósitos en instituciones financieras del país, 27% a depósitos en el Banco Central de Nicaragua, y el restante 10% se mantiene en la partida de caja y bancos. Dicha composición varía respecto al semestre, donde los depósitos en el Banco Central de Nicaragua correspondían a la principal partida y representaban el 50% de las disponibilidades.



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 junio del 2018, el nivel de liquidez sobre la cartera bruta fue de 11,5%, superando el parámetro interno.

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

Financiera FAMA, S.A. presenta un indicador de RCL del 980,8% a junio 2018, producto esencialmente de la naturaleza de corto plazo que presenta la cartera de préstamos y la amplia disponibilidad de fuentes de fondeo tanto de corto como de largo plazo por parte de instituciones financieras, lo cual tiene un impacto positivo para la liquidez de la entidad.

De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 12,1% al pasivo de la entidad; cobertura que aumenta con respecto a la mostrada en junio 2017 (10,3%), asociado con el incremento antes mencionado de la partida de disponibilidades.

FAMA: Indicadores de liquidez					
	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Disponib. / Activos Totales	8,4%	8,1%	7,2%	9,1%	9,5%
Disponib. / Cartera de Crédito Bruta	10,0%	9,3%	8,2%	10,7%	11,5%
Disponib. / Oblig.	10,3%	9,9%	9,2%	11,7%	12,1%

A julio del 2018, las disponibilidades se incrementan alrededor del 90% en comparación con el mes anterior, principalmente aquellas en moneda extranjera y representan el 19% del activo total y un 23% de la cartera bruta, aumentando de forma considerable respecto con lo registrado un mes atrás. De igual forma, a julio del 2018, la cobertura de las disponibilidades a las obligaciones de Financiera se incrementa respecto con lo registrado en junio del 2018, siendo de 23,4%.

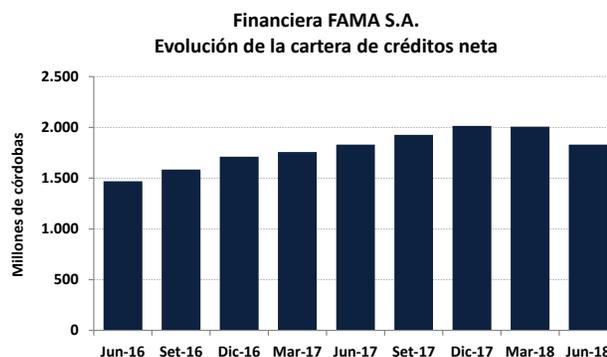
#### 8.4. Riesgo de crédito

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\$1.831,2 millones (US\$58,0 millones) al cierre de junio del 2018, manteniéndose estables de forma interanual y presentando una reducción del 9% semestral, asociado con la crisis sociopolítica que vive actualmente Nicaragua.

Adicionalmente, es importante resaltar el deterioro que ha presentado la calidad de la cartera de créditos, en el último semestre, 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.

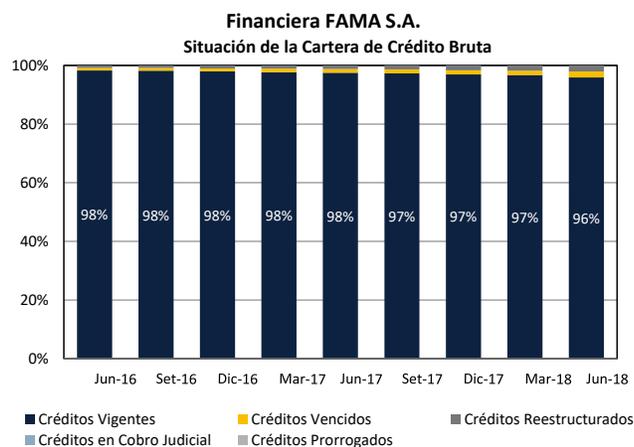
Cuentan con un total de 54.827 clientes activos, reduciéndose respecto a lo mostrado un año atrás en 3523 clientes y de 2997 respecto a diciembre 2017.



De la mano con lo anterior, la Financiera logra alcanzar el 82% de lo proyectado en cartera de crédito neta a junio del 2018 de acuerdo con el POA 2018. Financiera Fama realizó una actualización de las proyecciones considerando la situación actual del país y por lo tanto, al cierre del año 2018, mantendrán una tendencia decreciente de la cartera de crédito y esperan alcanzar un total de C\$1.391,4 millones, lo que implicaría una disminución anual del 31%.

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 junio del 2018, en un 68% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 31% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda. Esta composición se mantiene estable respecto a lo registrado en el mismo periodo del año anterior.

En relación con la calidad de la cartera, a junio del 2018, el 95,9% de los créditos están vigentes, el 2,1% corresponde a vencidos y 2,0% corresponde a créditos reestructurados. Es importante resaltar que la porción de créditos vencidos y reestructurados incrementan su participación respecto a la cartera total en el último año, considerando que a junio 2017 representaban 1,3% y 1,1%, respectivamente.



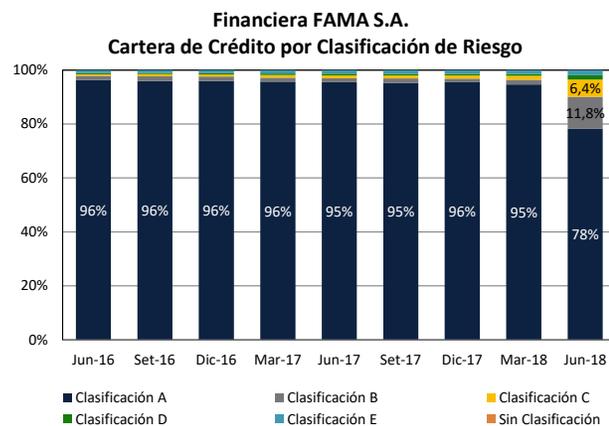
Con respecto al detalle de las garantías con que cuenta la entidad para respaldar sus operaciones de crédito concentra en un 69,3% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la financiera, un 25,0% de los préstamos con fianza solidaria, 5,3% de los créditos con garantía hipotecaria 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, Financiera Fama está tomando las siguientes acciones:

- Gestionar cobranza efectiva a través de los Analistas y Gestores de Cobro.
- Para los casos de clientes que no pueden continuar honrando sus obligaciones, están llevando una evaluación caso por caso para determinar la mejor manera de apoyarlos, buscando que sea una solución definitiva y no temporal, dentro del marco establecido en la "Norma para el Establecimiento de Condiciones Especiales Para la Renegociación de Adeudos" dictada por SIBOIF.
- Continuar atendiendo renovaciones de clientes en dependencia de la situación del negocio.
- Promover las colocaciones en actividades que actualmente están siendo demandadas por los compradores; cafetines, abarrotes, comiderías, pulperías, percederos.
- No se realizarán colocaciones con clientes nuevos por el riesgo que esto implica en este momento.

A junio del 2018, la cartera con categoría A registra el 78,3% del total de los préstamos de la entidad, porción que se reduce en el último semestre donde representaba el 95,5%. La categoría B pasa de representar el 1,3% en diciembre 2017 al 11,8% en junio 2018. Por su parte, las categorías de alto riesgo e irrecuperables (CDE), se incrementaron alrededor de siete porcentuales en el último año, registrando 9,9% de la cartera al cierre del primer semestre del 2018.



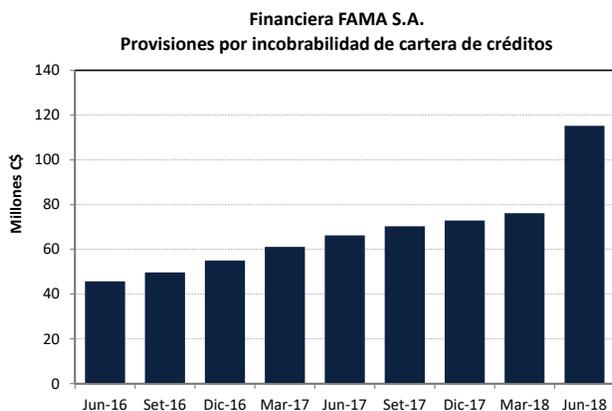
Al cierre del primer semestre del 2018, la entidad registró un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 10,62% del total de cartera bruta, dicho indicador se incrementa significativamente respecto con lo registrado el semestre anterior (2,13%) y un año atrás (2,25%).

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 4,12% a junio del 2018, lo cual está asociado por el aumento de la cartera reestructurada y vencida, antes mencionado.

Por su parte, a junio del 2018, el índice de morosidad representa el 2,08% de la cartera de crédito bruta; cifra que se incrementa con respecto al mismo periodo del año anterior (1,34%).

FAMA: Indicadores de calidad de cartera de crédito					
	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Indice de Morosidad (Bruta)	1,34%	1,38%	1,44%	1,43%	2,08%
Indice de Morosidad (Neta)	-2,3%	-2,2%	-2,2%	-2,3%	-4,1%
Cobertura Créditos Improductivos	265,0%	259,3%	247,0%	261,4%	292,6%
Cobertura Cartera de Créditos	3,6%	3,6%	3,6%	3,7%	6,1%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	2,49%	2,70%	3,07%	3,23%	4,12%

A junio del 2018, las provisiones registran C\$115,2 millones y aumentan en un 74% con respecto al año anterior y de 58% 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 junio del 2018, alcanza un monto total de C\$5,97 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 32%. Sin embargo, estos representan solamente el 0,3% del activo total.

Financiera FAMA, S.A. de la mano con su nicho de mercado, exhibe una concentración crediticia muy baja en sus principales 25 deudores, los cuales además cuentan con garantías hipotecarias en primer grado, estos representan el 0,95% del total de la cartera de crédito neta, a junio 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 julio del 2018, la cartera de crédito registra la suma de C\$1.634,7 millones y presenta una reducción de 11% respecto a un mes atrás. El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta se incrementa a 5,42%.

En cuanto a la clasificación de la cartera por categoría de riesgo, a julio del 2018, la cartera con categoría A registra el 66,1% (78,3% a junio del 2018) mientras que la clasificada como CDE pasa de 9,9% a 23,3%. Adicionalmente, el indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días pasa de 10,62% en junio del 2018 a 27,3% en julio del 2018. El índice de morosidad se incrementa de 2,08% en junio del 2018 a 3,51% en julio del 2018.

## 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 5,08 veces al gasto administrativo a junio del 2018. Lo anterior evidencia que el aumento del activo le ha permitido a Financiera Fama mantener a lo largo del último año, un adecuado nivel de cobertura para hacer frente a sus gastos administrativos.

La relación del gasto administrativo sobre el gasto total, disminuye de forma anual, siendo de 52,8% en junio del 2018. Dicha reducción obedece propiamente a un crecimiento en mayor proporción de los gastos totales respecto, sin embargo, se mantiene en un nivel alto, donde disminuir dicho indicador es un reto para la administración.

Los gastos administrativos alcanzan un total de C\$195,2 millones a junio del 2018, incrementándose en 8% de forma anual. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 60% en gastos de personal, seguido de 15% en gastos de infraestructura y 11% en gastos por servicios externos, siendo las principales.

Al cierre de junio 2018, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 14,72%. 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 junio del 2018, en 104,8%, reduciéndose con respecto al mismo período del año anterior (118,4%).

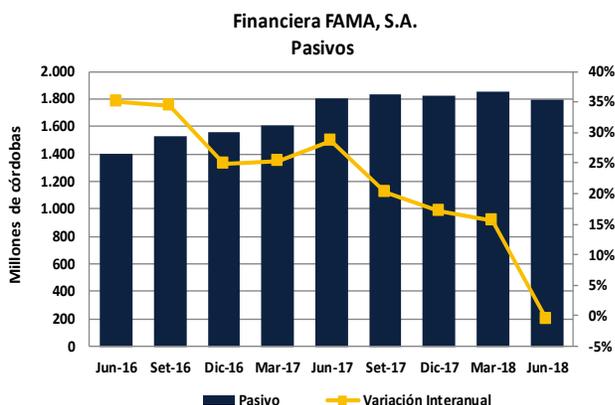
FAMA					
Indicadores de Gestión y Manejo					
	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Rot. de Gastos admin.	4,90	4,99	5,02	5,10	5,08
Gastos admin. / Gastos tot.	57,6%	57,5%	57,6%	58,3%	52,8%

## 9. FONDEO

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.

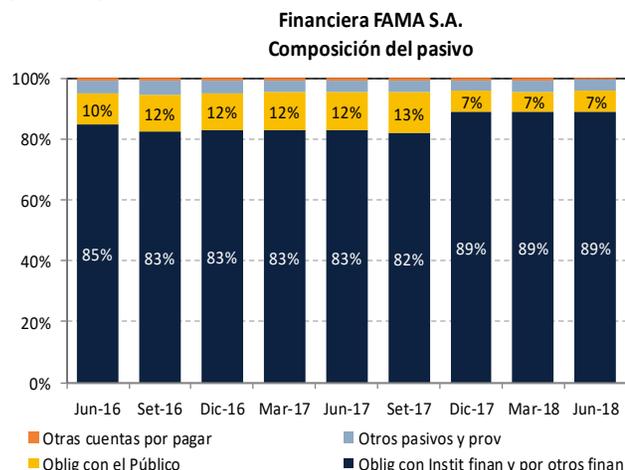
A junio del 2018, las obligaciones con entidades financieras extranjeras suman C\$1.598,4 millones y representan el 89% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 15 fuentes diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento anual del 7% y una reducción semestral del 2%. La reducción semestral 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 junio del 2018, es World Business Capital Inc, con una participación de 15% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de Invest In Vision con el 14%, Triple Jump con el 12%, Triodos con 9% y Responsibility con 8%, los anteriores como los 5 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\$120,4 millones y representó a junio del 2018, el 7% del total de pasivos de la entidad, participación que se reduce en comparación con lo registrado un año atrás asociado con una reclasificación realizada por la SIBOIF. Dicha partida presenta una reducción del 47% interanual y del 3% 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.



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

### 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.

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

Página 15 de 18

INVERNIC, y fue colocado en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

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

Al 30 de Junio de 2018, la Financiera ha captado a través de emisiones de bonos un total de US\$5,70 millones equivalente a C\$179,8 millones; de los cuales US\$1,95 millones 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-12-2017-2C	26-09-2018	5,90%	300.000,00
FAM-12-2017-3	26-09-2018	5,75%	400.000,00
FAM-18-2017-1	16-11-2018	6,00%	250.000,00
FAM-18-2017-2	23-05-2019	6,00%	500.000,00
FAM-18-2017-2C	23-05-2019	6,50%	500.000,00
FAM-24-2016-1C	05-09-2018	6,75%	300.000,00
FAM-24-2016-2	05-09-2018	6,65%	200.000,00
FAM-24-2016-3	12-12-2018	6,65%	500.000,00
FAM-48-2015-1CSMV	23-09-2019	13,66%	1.149.152,01
FAM-36-2016-1CSMV	30-04-2019	13,06%	300.520,68
FAM-12-2017-2	26-09-2018	5,90%	500.000,00
FAM-24-2018-1	09-05-2020	6,65%	100.000,00
FAM-18-2018-1	22-11-2019	6,00%	300.000,00
FAM--12-2018-1	23-05-2019	5,75%	200.000,00
FAM-12-2018-1	23-05-2018	5,90%	200.000,00
<b>Totales</b>			<b>5.699.673</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 junio 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.

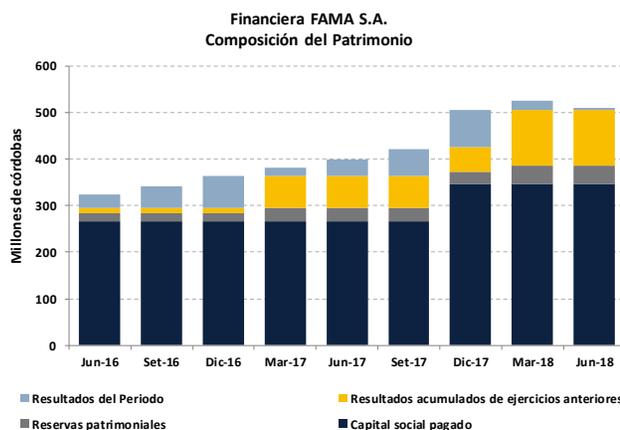
Como parte de los acuerdos, en Asamblea Extraordinaria del 22 de agosto del 2017, se aprueba una capitalización de \$2,55 millones como aportes nuevos, para fortalecer la estructura patrimonial de la institución.

Específicamente, a junio del 2018, el capital social de la Financiera se incrementa 30% en el último año debido al aporte de recursos por parte de los socios de forma proporcional, por lo tanto, las participaciones sobre el capital de la Financiera se mantienen respecto a lo registrado en el año anterior.

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

Accionistas	Anterior	Actual
Fundación Fama	82,8%	52,5%
ACCION Gateway Fund	7,4%	20,0%
FMO	8,4%	11,0%
Triodos SICAVII	-	7,5%
Triodos Custody	-	7,5%
Socios Fundadores	1,4%	1,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100,00%</b>

En términos de composición, el capital social corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 68%. Seguidamente, se encuentran los resultados acumulados de periodos anteriores con 24%, las reservas patrimoniales con el 7% y el porcentaje restante corresponde al resultado del periodo.



El indicador de adecuación de capital es de 19,47% y aumenta de forma interanual, asociado con el aporte de capital mencionado anteriormente. Este indicador continúa reflejando un nivel por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 15,29% y permite soportar el crecimiento proyectado por la Financiera.

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

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

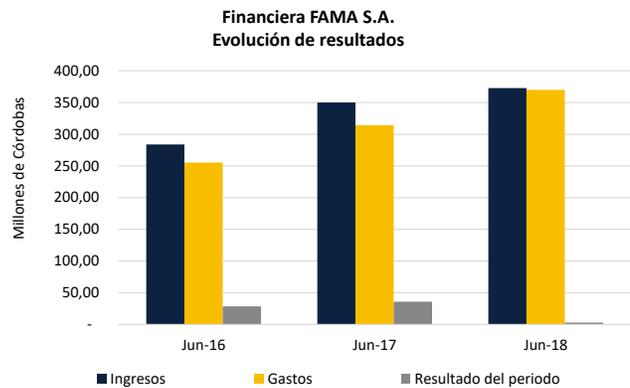
FAMA: Indicadores de capital					
	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Adecuación de capital	14,96%	15,54%	17,28%	18,20%	19,47%
Apalancamiento Financiero	6,69	6,44	5,79	5,50	5,14
Razón de Endeudamiento	4,91	4,70	3,86	3,77	3,76
Vulnerabilidad del Patrimonio	-10,31%	-10,25%	-8,56%	-8,94%	-14,89%

## 11. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. a junio del 2018, acumula utilidades por C\$2,88 millones (US\$91.274,3). Dicho monto representa una disminución anual significativa del 92%, la cual obedece a un incremento en mayor medida de los gastos totales (18%), respecto al crecimiento presentado por los ingresos totales (7%).

Considerando la crisis sociopolítica que enfrenta actualmente Nicaragua, a julio del 2018, registra una pérdida de C\$71,23 millones (US\$2,25 millones), impactada principalmente por los gastos por estimaciones ante el deterioro importante de la calidad de la cartera de crédito.

Al cierre del 2018, proyectan registrar una pérdida de C\$142,8 millones.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a junio del 2018, suman un monto total de C\$372,8 millones y presentan un aumento anual de 7% (C\$22,8 millones). Esta variación en el último año está asociada principalmente con el aumento del 10% de los ingresos financieros, favorecidos por los ingresos por cartera de crédito.

La composición de los ingresos se encuentra en un 93% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos con 4% 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\$370,0 millones, mostrando un crecimiento de 18% (C\$55,7 millones) con respecto a junio 2017. Esta variación en el total de gastos está relacionada con el aumento del 131% de los gastos netos por estimación preventiva para riesgo crediticio relacionados con el deterioro de la calidad de la cartera de crédito, del 8% de los gastos administrativos y del 11% de los gastos financieros.

Se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales de Financiera FAMA, a junio del 2018, representan el 53% y corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura. Adicionalmente, los gastos financieros representan el 24% del total de gastos y el aumento obedece principalmente al mayor saldo de préstamos recibidos de fondeadores y lo cual resulta necesario para fondar el crecimiento.

Respecto a los indicadores presentados por la entidad, el margen de intermediación es de 22,81% en junio del 2018 y disminuye alrededor de dos puntos porcentuales con respecto a un año atrás, por la reducción del rendimiento financiero. Debido al sector que atiende la Financiera y a la tasa activa que manejan, si se compara con el Sistema Financiero Nacional (SFN), este se ubica muy por encima de

lo presentado por el mercado, que presenta en el período en análisis un margen de intermediación de 7,49%.

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

El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio presenta una reducción considerable en el último año y pasa de 18,7% a 1,1%. De la misma forma, el rendimiento sobre la inversión se reduce de forma importante en el último año, llegando a ser 0,24%, ubicándose muy por debajo del promedio presentado por el SFN (2,0%). Ambos indicadores se ven afectados por la reducción significativa en el resultado del periodo.

FAMA: Indicadores de Rentabilidad					
	FAMA				
	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18
Rentab. Media Activo Productivo	34,9%	34,9%	34,8%	33,6%	32,8%
Costo Medio del Pasivo con Costo	10,3%	10,3%	10,3%	9,9%	10,0%
Margen de Intermediación	24,57%	24,60%	24,47%	23,67%	22,81%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	18,7%	19,5%	19,4%	15,5%	1,1%
Retorno de la Inversión	3,5%	3,7%	3,8%	3,4%	0,24%

*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.”*