

## FINANCIERA FAMA, S.A.

### Informe de Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4102019

Fecha de ratificación: 26 de setiembre 2019

Información Financiera: no auditada a marzo y junio 2019, considerando información auditada a diciembre 2018.

Contactos: Alexander Pérez Gutiérrez  
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior [aperez@scresgo.com](mailto:aperez@scresgo.com)  
Analista Senior [mmora@scresgo.com](mailto:mmora@scresgo.com)

## 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera no auditada a marzo y junio 2019, considerando información auditada a diciembre 2018.

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 y proviene de un proceso de apelación.

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 indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

"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.scresgo.com](http://www.scresgo.com)

## 2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	FINANCIERA FAMA				
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19
Total activos (millones de US\$)	73,07	65,94	62,01	60,64	56,29
Índice de morosidad bruta	2,08%	8,14%	5,28%	5,09%	6,51%
Disp./Cartera de Crédito Bruta	11,50%	33,80%	25,95%	27,42%	31,46%
Margen de Intermediación	22,81%	22,51%	21,89%	23,85%	23,66%
Rendimiento sobre el patrimonio	1,10%	-19,19%	-13,08%	-10,00%	-27,01%

## 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 distintas entidades financieras, principalmente extranjeras, permite un amplio control y planificación de los recursos.
- Robusta posición 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.
- Lograr un crecimiento en cartera acompañado de sanos indicadores.
- Implementar una herramienta de medición de los alcances sociales.

#### OPORTUNIDADES:

- Ampliar la oferta de otros servicios financieros e integrarlos a la oferta de crédito.
- 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.
- Afectación por desastres naturales.
- Normativas de carácter general que aplicadas a las microfinanzas podrían afectar la operatividad, crecimiento y rentabilidad del negocio.
- Incursión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.

SCRiesgo mantiene la calificación de riesgo de la entidad, sin embargo, se dará un seguimiento riguroso a los indicadores de calidad de la cartera y los gastos por estimación, la cual a la fecha de análisis posee una porción de créditos en categorías de mayor riesgo, que ante el entorno actual podría desmejorar su calidad, lo cual conllevaría a la entidad a aumentar sus provisiones afectando así sus resultados, aunado a las pérdidas que ya registran.

Por su parte se mantiene 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 para el segundo semestre del 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

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su publicación de “Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en julio del 2019, indica que la expansión mundial se ha debilitado y estima que el crecimiento mundial será de 3,2% en el 2019 con un repunte a 3,5% en el 2020, a pesar de la amenaza en las cadenas de suministro de energía y sus precios, debido al aumento en los aranceles que China y Estados Unidos han establecido mutuamente y que, gracias a la cumbre del G-20 celebrada en junio, se logró evitar que subieran nuevamente.

Los factores de riesgo para que se mantengan los pronósticos realizados se inclinan a la baja; los mismos incluyen la posibilidad de que nuevas tensiones comerciales y en el campo de la tecnología y la energía puedan desincentivar la inversión.

Además, la forma en que el Reino Unido saldrá de la Unión Europea aún está rodeada de incertidumbre. Lo anterior, aunado a varios años de tasas de interés bajas, y mayores dificultades de los países para hacer frente al servicio de la deuda, podrían prolongar más de lo normal esos efectos negativos.

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 2,6% (cifra revisada a la baja) debido a que el comercio internacional y la inversión han estado más débiles de lo proyectado. El crecimiento se espera que llegue a niveles de 2,7% para el 2020, gracias a mejores condiciones financieras globales, así como a una recuperación modesta de los mercados de las economías emergentes y en desarrollo.

En cuanto a América Latina y el Caribe, el Banco Mundial prevé que esta región mantendrá un ritmo del 1,7% en el crecimiento del 2019, debido principalmente a las condiciones económicas desafiantes en las economías más grandes del grupo. De acuerdo con el FMI, la actividad económica en América Latina se desaceleró notablemente debido principalmente a factores idiosincráticos. Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), prevé que América Latina y el Caribe mantengan una trayectoria de desaceleración con una tasa de 0,5%.

## 4.2. Situación Actual de Nicaragua

Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, que se ha mantenido desde mediados de abril 2018, 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.

En este contexto la CEPAL, prevé que para el año 2019, continuará la contracción del PIB de país, esta vez en un 5%, lo anterior como efecto de la caída de la demanda interna, además consideran que la mejora en los indicadores monetarios no se puede dar hasta que los conflictos políticos se resuelvan.

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, en julio 2019, realizó un informe sobre la coyuntura política y socioeconómica del país en el que se da la revisión de las proyecciones de la actividad económica para el año 2019, donde la actual crisis ya sobrepasa los 15 meses.

En dicho documento explican que actualmente, los intentos de diálogo y negociación entre el Gobierno de Nicaragua y la Alianza Cívica por la Justicia y la Democracia (ACJD) no han dejado resultados que permitan al país salir de la crisis. Lo anterior refuerza la contracción en la actividad económica para el 2019, la cual continúa siendo determinada por la incertidumbre de los consumidores e inversionistas.

Debido a lo anterior, se presenta un deterioro de las finanzas públicas que llevó al gobierno a impulsar medidas fiscales con el objetivo de aumentar la recaudación, sin embargo esta medida puede ser contradictoria debido al contexto de recesión económica en el que se encuentra el país por lo que sus efectos deben ser revisados en los primeros meses de aplicación.

Otros actores que se ven afectados por este contexto son los bancos, ya que la disminución del dinamismo en la actividad económica ha mermado los depósitos; además de eso, los mismos presentan niveles históricos de liquidez lo que da como resultado una contracción general del crédito en el país.

FUNIDES es enfático en que tratar de arreglar la crisis con medidas económicas es poco fructífero debido a que el origen de la crisis responde a temas políticos y de derechos humanos, por lo que el país solo podrá recuperarse con acuerdos políticos que aseguren el restablecimiento de las libertades y el fortalecimiento de la democracia en el país.

A raíz de la crisis en Nicaragua, la comunidad internacional ha generado sanciones al país. En el caso de Estados Unidos, ha puesto en marcha mecanismos para sancionar a funcionarios y empresas ligadas al Gobierno de Nicaragua; la Organización de Estados Americanos (OEA) ha exigido el cese de los actos de violencia e intimidación, Canadá congeló los 15 millones de dólares anuales de ayuda al país en abril del 2019 además de algunas sanciones individuales y la Unión Europea continúa a la expectativa de los avances en las negociaciones en el país para decidir si emite o no algún tipo de sanción.

Un grave problema que enfrenta el país es el atraso en la publicación de información oficial por medio de las autoridades públicas competentes, lo anterior dificulta el seguimiento de la situación económica y social del país con respecto a indicadores claves. Tal es el caso del presente informe, el cual se realiza con corte a junio, sin embargo en muchas de las variables analizadas el corte de información corresponde a marzo 2019 e incluso a diciembre del 2018 siendo estos los últimos disponibles en las fuentes oficiales.

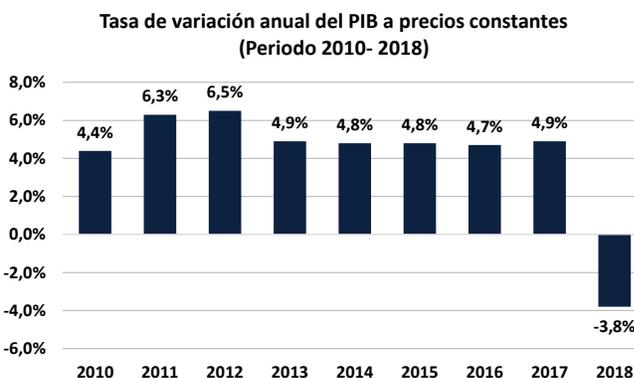
### 4.3. Actividad económica

La información más reciente que se despliega en el Banco Central de Nicaragua (BCN) muestra datos del comportamiento del producto interno bruto al IV trimestre del 2018. La economía nicaragüense muestra una disminución interanual de 7,7% y la variación promedio anual se redujo a 3,8% en los datos originales, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinada 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 (+11,3%), explotación de minas y canteras (+4,4%), electricidad (+4,3%), pecuario (+3,0%), agua (+2,9%), enseñanza (+2,8%), salud (+2,2%), pero contrarrestada por disminuciones en construcción (-33,7%), hoteles y restaurantes (-32,4%), comercio (-19,4%), intermediación financiera (-14,1%) y transporte y comunicaciones (-13,0%), entre otros.

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



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN. Datos al IV trimestre, 2018.

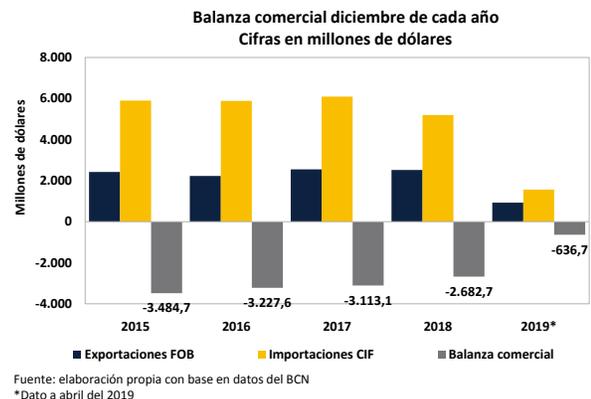
Previo a la crisis sociopolítica, la meta de crecimiento fijada por el Banco Central de Nicaragua (BCN) originalmente para el 2018 era de entre 4,5% y 5%. En mayo del 2018, tras los primeros efectos de la crisis, el BCN redujo dicha proyección situándola entre 3% y 3,5%.

En junio del 2018, el BCN ajustó nuevamente a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarían entre 0,5% y 1,5%, estos constantes ajustes se han presentado en los últimos 15 meses debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), en febrero del 2019, registró una disminución de 7,5% con relación al mismo período del año anterior. Esta tendencia negativa permanece ya por 10 meses consecutivos (de acuerdo al último dato disponible) relacionado directamente con la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua.

### 4.4. Comercio exterior

A abril del 2019, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$636,7 millones, disminuyendo alrededor de 39,9% 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 abril del 2019, la cual primó la contracción que experimentaron las exportaciones.



Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$928,0 millones; lo que representó una disminución interanual de 5,5% en relación con lo acumulado en el mismo período de 2018. Lo anterior fue consecuencia de las reducciones en los sectores pesqueros (-14%), agropecuario (-7,7%) y de manufactura (-5,3%). En contraste, el sector de productos mineros creció un 1,6% en el período de análisis.

Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$1.565,0 millones de enero a abril del 2019, decreciendo en 21,8% en relación con el mismo período del 2018.

Las importaciones continuaron con su tendencia negativa, como resultado de menores compras externas de bienes de capital (-\$168,6MM), bienes de consumo (-\$130,1MM) y bienes intermedios (-\$101.6MM). De la misma manera, se observó un crecimiento en las importaciones de petróleo, combustibles y lubricantes.

#### 4.5. Finanzas públicas

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua a diciembre del 2018, el desempeño del Sector Público No Financiero (SPNF) reflejó una posición deficitaria que ascendió a C\$16.714,7 millones (-C\$8.419,4 millones a diciembre 2017).

El Gobierno General está 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\$10.764,3 millones. Los ingresos acumulados a diciembre del 2018 del Gobierno Central fueron de C\$69.676,5 millones, cifra que presentó una variación interanual negativa de 5,6%. Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 1,2%, alcanzando la suma de C\$69.240,2 millones a diciembre 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\$8.262,3 millones.

En el tercer trimestre del 2019, el saldo de la deuda pública fue de US\$6.872,2 millones, registrando una disminución de 0,6% con relación a diciembre 2018, como resultado de un menor saldo de la deuda interna con el sector privado.

La razón del saldo de deuda a PIB, según el dato más cercano disponible muestra un indicador de 45,4% a diciembre del 2018.

#### 4.6. Moneda y finanzas

En junio del 2019, se registró una acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) de US\$31,0 millones. De acuerdo con información del Banco Central de Nicaragua, este resultado obedece principalmente a la colocación de depósitos monetarios en moneda extranjera (US\$36,0 millones), de recursos externos del SPNF (US\$22,08 millones), y un desembolso de un préstamo por parte del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) al

BCN (US\$20,0 millones). Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por el servicio de deuda externa (US\$39,28 millones).

A junio del 2019, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$223.424,5 millones, mostrando una reducción interanual de 13,4%. La cartera de crédito disminuyó 20,0% interanual, mientras que las inversiones disminuyeron en un 22,8% interanual.

Respecto a los indicadores de calidad de cartera, a junio del 2019, se observa que la cartera en riesgo fue de un 10,8% y la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio fue de -7,3%. Además, el indicador de morosidad de la cartera fue de 3,7%. El último dato disponible para el indicador de cartera vencida entre cartera bruta en Nicaragua es el de diciembre del 2018, el cual, para ese período se ubicó levemente por encima con respecto al promedio de la región Centroamérica y República Dominicana (CARD), el cual se reportaba en 2,1%, según datos publicados por la SECMCA.

Respecto al fondeo, de forma interanual, los pasivos presentaron una reducción del 19,7% mientras que el patrimonio creció en 29,2% a junio del 2019.

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 46,3% a junio del 2019. Cabe destacar que el nivel de liquidez observado en el SFN es el más alto en la región CARD, donde la media para estos países a diciembre de 2018 (último dato disponible) fue de 23,5%, según datos de la SECMCA.

Por otra parte, en cuanto a los indicadores de rentabilidad del Sistema Financiero Nacional, el ROE se ubicó en diciembre 2018 en 17,6% (28,1% en diciembre 17). Por su parte, el ROA se ubicó en 2,2%, cifra que disminuye con respecto a lo observado el año pasado. Ambos indicadores de rentabilidad muestran una tendencia descendente de acuerdo al último dato disponible.

#### 4.7. Precios, salarios y ocupación

La inflación acumulada a junio del 2019 fue de 3,70% (1,99% en junio 2018), lo anterior debido al comportamiento de algunos bienes y servicios de las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, restaurantes y hoteles y bienes y servicios diversos.



Respecto al mercado laboral, en febrero del 2019, la cantidad de asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) era de 755.908, disminuyendo un 16,5% (alrededor de 149.049 trabajadores) con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN.

Tal como lo menciona FUNIDES en la actualización del informe, los conflictos en Nicaragua y el aumento del desempleo, tienen un impacto directo en la calidad de vida de las familias nicaragüenses. Los escenarios que realizan en su informe para evaluar las medidas tomadas para ayudar al INSS presentan impactos devastadores, tanto para el empleo como para la profundización y ampliación de la pobreza, así como la insostenibilidad de la institución.

Las actividades económicas más afectadas por la crisis (comercio, servicios, servicios financieros, industria manufacturera) 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, al final del presente año podría haber entre 227 y 239 mil personas desempleadas, lo que aumentaría la tasa de desempleo abierto para ubicarla en un rango entre 7% y 7,4% para finales del 2019.

#### 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 junio del 2019:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera		
Jun 2019		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Negativa
Moody's	B2	Negativa
Fitch Ratings	B-	Negativa

Para el segundo trimestre del 2019, Standard and Poor's, Moody's Investors Service y Fitch Ratings mantuvieron la calificación y perspectiva asignada a la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera de Nicaragua.

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 obedeció a que los perfiles financieros y fiscales en el país se habían deteriorado, lo que limitaba las opciones de financiamiento y disminuía las reservas monetarias internacionales en el país.

En el mismo mes del año 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 reflejó 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.

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 revisó 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.

Adicional a esto, a finales de noviembre del 2018, el Presidente Donald Trump, emitió una orden ejecutiva (EO 13851) 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.

Dicha orden ejecutiva ya se ha llevado a la práctica mediante la Ley Global Magnitsky, por medio de la cual se sancionó al Vicepresidente del país y al asesor de Seguridad Nacional, además Laureano Ortega Murillo, y BANCORP fueron sancionados a inicios de año así como el Presidente de la Asamblea Nacional, al Ministro de Transporte e Infraestructura, la Ministra de Salud y al Director del Instituto Nicaragüense de Telecomunicaciones y Correos.

Además, el 21 de junio entraron en vigencia las sanciones de la Nica Act, al entrar en vigor las sanciones colectivas que constituyen restricciones a los préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). FUNIDES considera que dichas 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 junio 2019, la entidad cuenta con 28 sucursales y con 102 puntos de atención a través de Punto Fácil y FAMA amigo 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 junio 2019, el capital humano de la institución está conformado por 545 personas, de las cuales 53% corresponde a personal femenino. Es importante mencionar que ha disminuido en 175 colaboradores con respecto a junio 2019.

El índice de rotación del personal acumulado al cierre del 2019 fue de 19%, superior al mostrado un año atrás (30%). 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 junio 2019, Financiera FAMA cuenta con 28 sucursales con 102 puntos de atención a nivel nacional con Punto Fácil. Con un total de 39.604 clientes activos en cuentas dentro del balance, distribuidos en un 75% en áreas urbanas y un 25% 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, 99,7% reciben créditos individuales y el porcentaje restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 27.682 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.

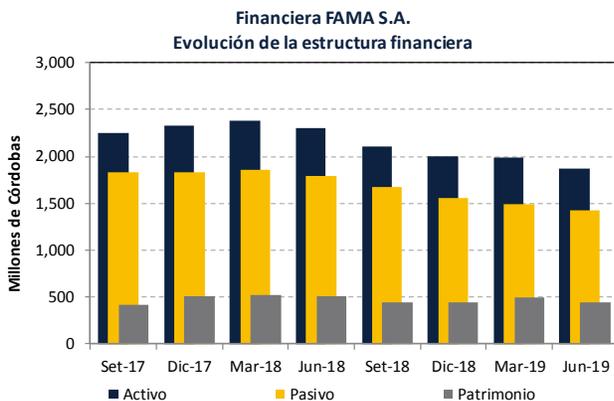
## 6.5. Logro De Las Metas Sociales

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

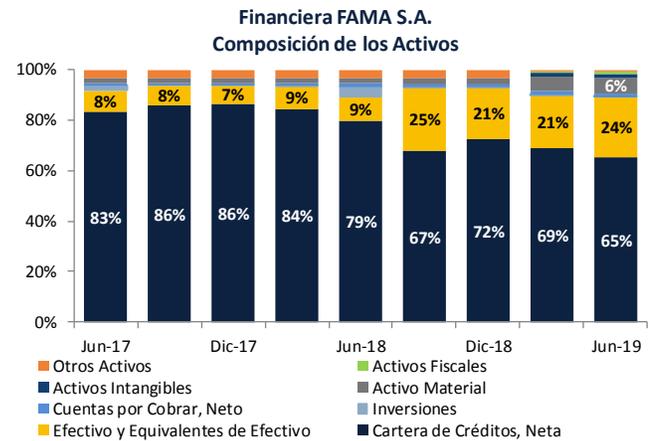
La estructura financiera de Financiera Fama mantuvo una tendencia creciente hasta marzo 2018. Sin embargo, desde el segundo trimestre 2018 hasta la fecha del presente informe, dicha estructura se ha reducido por los efectos de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua.



Al cierre del primer semestre del 2019, Financiera Fama registra C\$1.864,4 millones en activos, equivalente a US\$56,3 millones. Los activos presentan una reducción anual del 19% y semestral del 7% en el último año, asociado con la disminución de la cartera de crédito del 34% respecto al año anterior y de 16% respecto a diciembre 2018. Dicha variación se vio aminorada por el incremento de las efectivo y equivalentes de efectivo del 102% anual y 7% semestral.

Al cierre del 2019, Financiera Fama proyecta registrar C\$1.853,7 millones (US\$46,9 millones) en activos, lo que implicaría una reducción del 15% respecto a lo registrado en junio 2019.

En términos de composición, la cartera de créditos neta se mantiene como la principal partida de los activos totales con una participación del 65% sobre los activos totales, seguido del efectivo y equivalentes de efectivo con 24%, 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 2019, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.425,3 millones (US\$43,0 millones), monto que presenta una reducción del 21% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 9% semestral. Dicha reducción anual responde a la disminución del 16% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos, sumado al 98% 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 94% de participación, seguido de otros pasivos y provisiones, partida que representa el 4% del total de pasivos. Dicha composición varía al reducirse la participación de las obligaciones por emisiones pasando de 7% a 0% y aumentando por ende la representación de las obligaciones con entidades financieras.

Por último, a junio 2019, el patrimonio de la entidad suma C\$439,1 millones (US\$13,3 millones), presentando una reducción interanual de 14% y semestral del 1%, debido al registro de una pérdida por C\$63,43 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 2019, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan el 84% del total de activos, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 88% del total. Se destaca que en la composición según moneda se aprecia un incremento de 3 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 primer semestre del 2019, 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 1,27 veces, aumentando con respecto a junio 2018 (1,22 veces).

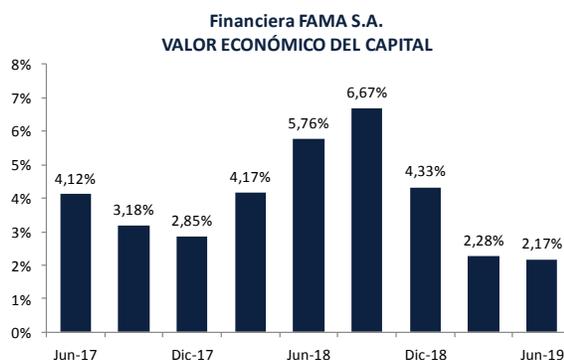
La brecha total asciende a C\$350,1 millones a junio 2019, aumentando cerca de un 4% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 71% del patrimonio a junio 2019 (66% a junio 2018), por lo tanto, la entidad mantiene un nivel alto de exposición al tipo de cambio.

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, en los últimos trimestres ha venido cayendo dicho indicador, al cierre del primer semestre del 2019, se ubicó en 2,17%, disminuyendo la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el semestre anterior (4,33%). 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 junio 2019, se da una reducción semestral de 50% 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 90 días.

Del total de activos con los que cuenta Financiera FAMA, S.A. a junio 2019, el 74% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 15% en cada uno de los plazos menores a 360 días. Por su parte, el 93% 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

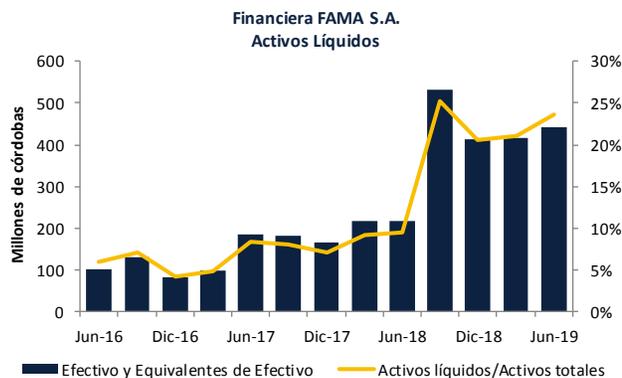
Es aquel en que la entidad no dispone de los recursos necesarios para cubrir los gastos de operación, retiros de depósitos u obligaciones con terceros. SCRiesgo realiza análisis de los activos líquidos de la entidad, indicadores y calce de plazos con el objetivo de verificar el control que posee la entidad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

Los activos líquidos de la entidad se componen por las disponibilidades, los cuales a junio 2019 representan el 20,6% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Al segundo semestre del 2019, las disponibilidades ascienden a C\$440,7 millones (US\$13,3 millones), incrementándose 102% de forma interanual y 7% 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 87% se encuentra en moneda extranjera.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 68% corresponde a depósitos en instituciones financieras del país incluyendo el Banco Central de Nicaragua, 26% corresponde a depósitos en instituciones financieras del exterior y el 6% se mantiene en la partida de caja y bancos.

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 junio 2019, el nivel de liquidez sobre la cartera bruta fue de 31%, 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 1 de dicha norma. Financiera FAMA, S.A. presenta un indicador de RCL del 443,2% a junio 2019.

El indicador de liquidez ajustada corresponde a los activos líquidos sin considerar lo que se encuentra en el Banco Central de Nicaragua, a junio 2019 es de 31,7%, el cual se incrementa significativamente respecto al mismo periodo de un año atrás (9,3%) y respecto al semestre anterior (26,8) 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 junio 2018, asociado con el incremento antes mencionado de la partida de disponibilidades.

Indicadores de calidad de cartera de crédito	FAMA					Financ.
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Jun-19
Índice de Morosidad (Bruta)	2,08%	8,14%	5,28%	5,09%	6,51%	10,23%
Cobertura Créditos Improductivos	292,59%	142,31%	211,47%	243,67%	230,52%	170,16%
Cobertura Cartera de Créditos	6,08%	11,58%	11,16%	12,40%	15,00%	17,40%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	4,12%	10,23%	11,04%	16,69%	24,73%	25,49%
Morosidad Ampliada	2,39%	8,63%	5,80%	5,61%	7,05%	9,96%

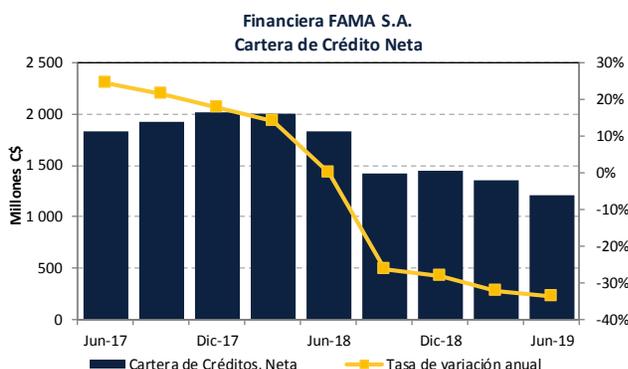
## 8.4. Riesgo de crédito

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\$1.214,0 millones (US\$36,7 millones) al cierre del primer semestre 2019, reduciéndose 34% de forma interanual y del 16% semestral, asociado con la crisis sociopolítica que vive actualmente Nicaragua.

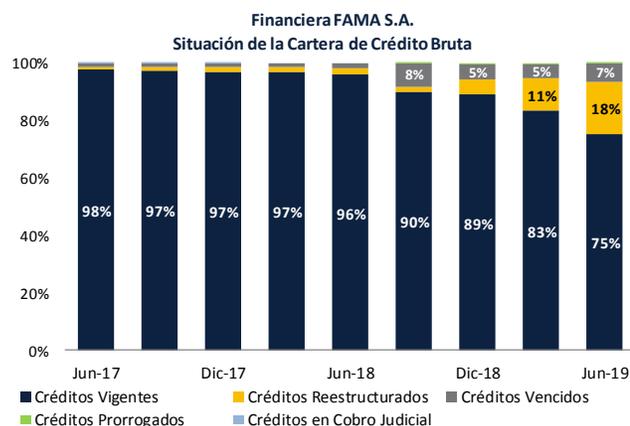
Adicionalmente, es importante resaltar el deterioro que ha presentado la calidad de la cartera de créditos, en el último año, por el impacto que la crisis ha tenido en los distintos sectores de la economía nicaragüense y por lo tanto en los clientes de las entidades financieras.

Cuentan con un total de 39.604 clientes activos, reduciéndose respecto a lo mostrado un año atrás en 15.233 clientes y de 3.235 respecto a diciembre 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 junio 2019, en un 71% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 28% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda 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 junio 2019, el 75% de los créditos están vigentes, el 18% corresponde a créditos reestructurados y 7% corresponde a créditos vencidos. La porción de créditos vigentes se reduce significativamente considerando que un año atrás registraba 96%, la porción de créditos vencidos y reestructurados incrementan su participación respecto a la cartera total en el último año, considerando que a junio 2018 representaban ambos un 2%.



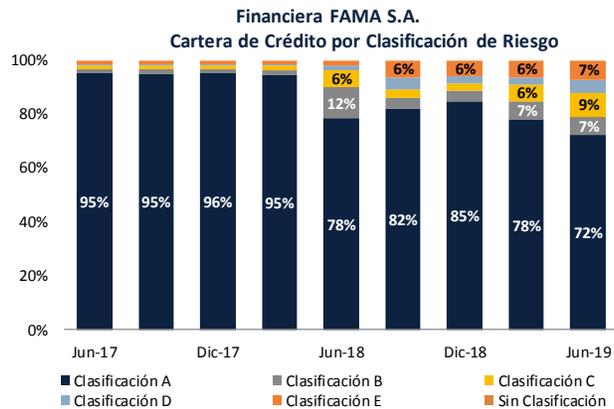
Con respecto al detalle de las garantías con que cuenta la entidad para respaldar sus operaciones de crédito concentra en un 69% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la financiera, un 25% de los préstamos con fianza solidaria, 5% de los créditos con garantía hipotecaria y 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 junio 2019, la cartera con categoría A registra el 72% del total de los préstamos de la entidad, porción que se reduce en el último año donde representaba el 78% y con respecto al semestre anterior esta categoría representaba el 85% del total de la cartera.

La categoría B pasa de representar el 12% en junio 2018 al 7% en junio 2019. Por su parte, las categorías de alto riesgo

e irrecuperables (CDE), se incrementaron alrededor de 11 p. p. en el último semestre, registrando 21% de la cartera al cierre del primer semestre del 2019. De mantenerse la tendencia al alza en la cartera CDE conllevará a mayores estimaciones por parte de la entidad, lo que repercutirá en sus resultados.



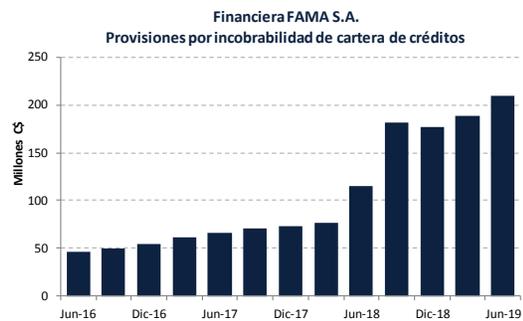
A junio 2019, la entidad registró un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 11,2% del total de cartera bruta, dicho indicador aumenta con respecto a lo registrado el año anterior (10,6%).

El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, prorrogados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta ha mostrado una tendencia creciente en el último año, registrándose en 24,73% a junio 2019, lo cual está asociado por el aumento anual de la cartera reestructurada (+213%) y vencida (+131%).

Por su parte, a junio 2019, el índice de morosidad representa el 6,51% de la cartera de crédito bruta; cifra que se incrementa con respecto al mismo periodo del año anterior (2,08%) y respecto a diciembre 2018 (5,28%).

Indicadores de calidad de cartera de crédito	FAMA					Financ.
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Jun-19
Índice de Morosidad (Bruta)	2,08%	8,14%	5,28%	5,09%	6,51%	10,23%
Cobertura Créditos Improductivos	292,6%	142,3%	211,5%	243,7%	230,5%	170,2%
Cobertura Cartera de Créditos	6,08%	11,58%	11,16%	12,40%	15,00%	17,40%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	4,12%	10,23%	11,04%	16,69%	24,73%	25,49%
Morosidad Ampliada	2,39%	8,63%	5,80%	5,61%	7,05%	9,96%

A junio 2019, las provisiones registran C\$210,1 millones y aumentan en un 82% con respecto al año anterior y de 18% 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 2019, alcanza un monto total de C\$7,64 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 28%, pero una disminución semestral del 8%. Sin embargo, estos representan solamente el 0,5% 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 0,94% del total de la cartera de crédito neta, a junio 2019, 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.

La entidad proyecta para el cierre del 2019 un escenario desfavorable en cuanto a la cartera de crédito, con lo cual alcanzaría C\$1.010,1 millones (US\$29,7 millones) en cartera de crédito, representando una disminución anual del 30% y semestral del 17%.

## 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 3,82 veces al gasto administrativo a junio 2019. 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 47,7% en junio 2019. 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\$162,6 millones a junio 2019, reduciéndose en 17% de forma anual. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 58% en gastos de personal, seguido de 16% en gastos de infraestructura y 12% en gastos por servicios externos, siendo las principales. Manteniendo muy similar la composición de los gastos administrativos con lo presentado un año atrás.

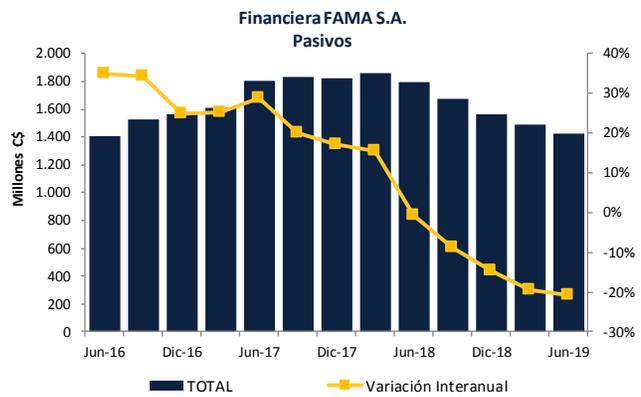
Al cierre de junio 2019, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 19% (30% en diciembre 2018). La administración comenta que la alta rotación que ha mostrado FAMA históricamente se da principalmente en el puesto de analista y promotor de negocios y se presenta usualmente en las instituciones 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 a junio 2019, el indicador de autosuficiencia operativa se registra en 84%, reduciéndose con respecto al mismo período del año anterior (105%).

Indicadores de Gestión y Manejo	FAMA					BANCOS
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Jun-19
Gasto de Adm.a Gasto Total	54,0%	46,4%	48,9%	52,8%	47,7%	40,5%
Rotación Gastos Administrativos	4,96	4,44	4,67	4,01	3,82	4,97
Activo Productivo / Pasivo con costo	1,18	0,85	0,95	0,90	0,83	0,84

## 9. FONDEO

A junio 2019, los pasivos alcanzan una suma de C\$1.425,3 millones (US\$43,0 millones), monto que presenta una reducción del 21% con respecto al mismo periodo del año anterior y del 9% semestral. Dicha reducción anual responde a la disminución del 16% de las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos y de 98% de otras obligaciones diversas con el público, correspondientes a las colocaciones por medio de emisiones.



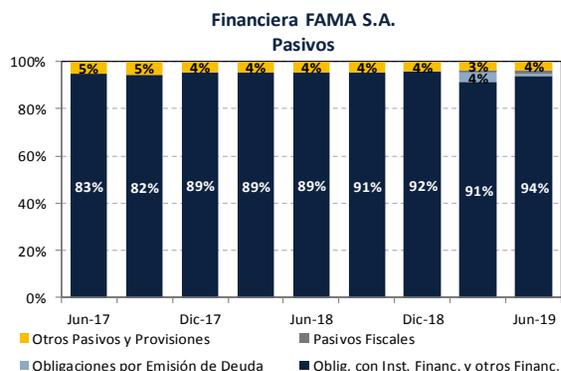
El fondeo de Financiera FAMA, S.A., ha estado históricamente concentrado en obligaciones con entidades financieras extranjeras especializadas en el sector microfinanciero de sólido respaldo y prestigio.

A junio 2019, las obligaciones con entidades financieras extranjeras suman C\$1.336,5 millones y representan el 94% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 15 fuentes diferentes. Dichas obligaciones presentan una reducción anual del 21% y de manera semestral un 9%. Dichas reducciones obedecen 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 2019, es World Business Capital Inc, con una participación de 19% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de Invest In Vision con el 18%, Triodos con el 11% y Triple Jump con 9%, 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\$2,6 millones y representó a junio 2019, el 0,2% del total de pasivos de la entidad, participación que se reduce en comparación con lo registrado un año atrás (7%). Dicha partida presenta una reducción del 98% interanual y del 96% 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. El plazo para la colocación del Programa es de 2 años a partir de la fecha de registro por parte de la SIBOIF.

Al 30 de junio 2019, la Financiera ha captado a través de emisiones de bonos un total de US\$618.886 equivalente a C\$20,5 millones; de los cuales US\$218,886 se encuentran registrados en la partida de Obligaciones con organismos e instituciones financieras, de acuerdo a una reclasificación realizada por la SIBOIF.

Serie	Vencim.	Tasa	Dólares	Córdobas
FAM-18-2018-1	22/11/2019	6%	300.000	9.936.660
FAM-48-2015-1CSMV	23/09/2019	16%	218.886	7.250.000
FAM-24-2018-1	09/05/2020	7%	100.000	3.312.220
<b>Totales</b>			<b>618.886</b>	<b>20.498.880</b>

## 10. CAPITAL

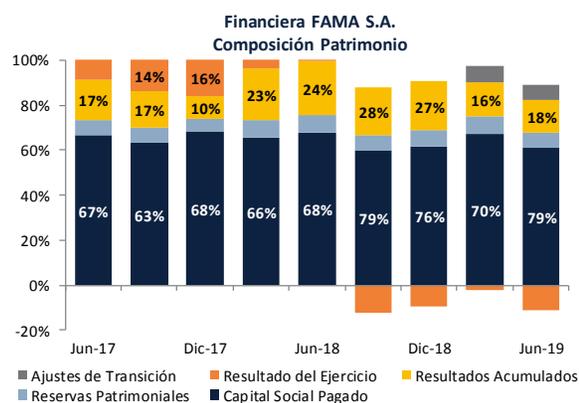
De acuerdo con las regulaciones de la SIBOIF, el capital social mínimo requerido para sociedades financieras es de C\$50 millones. FAMA se encuentra en cumplimiento con este requerimiento al registrar a junio 2019 un capital social de C\$345,0 millones.

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 Custody B.V y Triodos SICAV II- Triodos Microfinance Fund y al Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO), ambos importantes fondeadores del sector de microfinanzas. Adicionalmente, uno de los socios, ACCION Gateway Fund incrementó su participación, al pasar de 7% a 20%. Sin embargo, Fundación Fama se mantiene siendo el principal accionista con una participación alrededor del 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 79%. Seguidamente, se encuentran los resultados acumulados de periodos anteriores con 18%, las reservas patrimoniales con el 9% y el porcentaje restante corresponde al pérdidas del periodo.



El indicador de adecuación de capital es de 17,55% que disminuye de forma interanual (19,47%). Por otra parte, la razón de apalancamiento financiero, la cual es el inverso del coeficiente de capital de riesgo, y expresa el riesgo potencial de insolvencia, presenta un aumento con respecto al mismo periodo del año anterior y se encuentra por debajo del promedio.

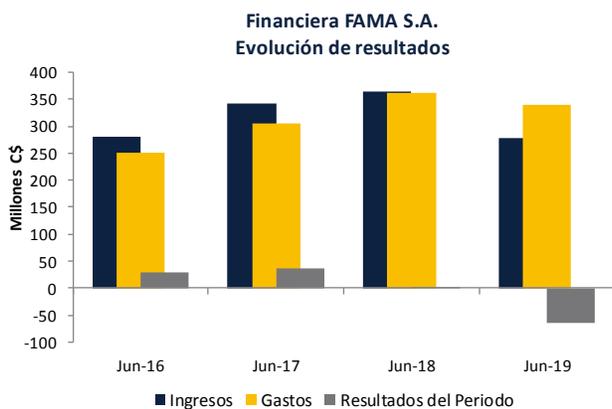
La vulnerabilidad del patrimonio, permite determinar la debilidad en el patrimonio, a razón de los riesgos en el retorno de las colocaciones crediticias que presentan morosidad y cuyo monto excede las provisiones para contingencias, de esta forma se muestra una mejora interanual en dicho indicador.

Indicadores de capital	FAMA				BANCOS	
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Jun-19
Adecuación de capital	19,47%	19,26%	18,72%	18,82%	17,55%	15,29%
Apalancamiento Financiero	5,14	5,19	5,34	5,31	5,70	6,31
Razón de Endeudamiento	3,76	4,02	3,63	3,53	3,78	4,86
Vulnerabilidad del Patrimonio	-14,89%	-12,41%	-21,09%	-22,63%	-27,09%	-36,39%

## 11. RENTABILIDAD

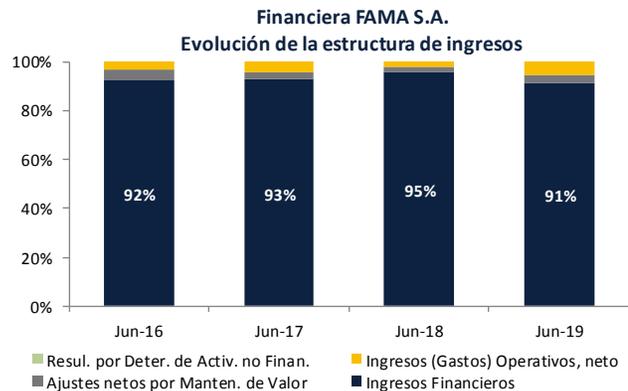
Financiera FAMA, S.A. al cierre de junio 2019, registra una pérdida acumulada por C\$63,43 millones (US\$1,91 millones), impactada principalmente por los gastos por estimaciones ante el deterioro importante de la calidad de la cartera de crédito, producto de la crisis que ha enfrentado Nicaragua en el último año. Dicho monto presenta una disminución anual significativa, considerando que un año atrás registraba una ganancia acumulada de C\$2,89 millones (US\$91.274).

La entidad proyecta cerrar con una pérdida acumulada de C\$108,41 millones (US\$3,19 millones), al cierre del 2019.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a junio 2019, suman un monto total de C\$277,3 millones y presentan una reducción anual de 24% (C\$87,3 millones). Esta variación en el último año está asociada principalmente con la disminución del 28% de los ingresos financieros por cartera de crédito.

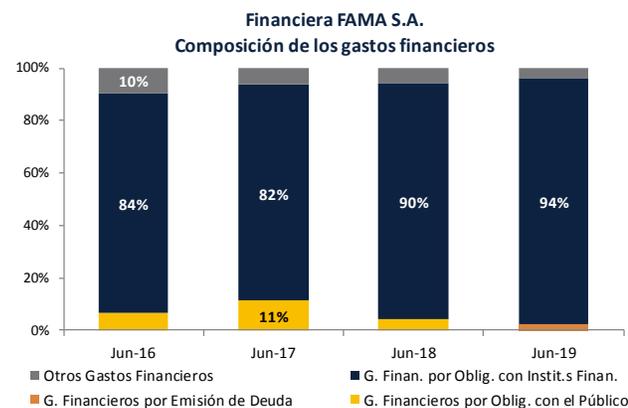
La composición de los ingresos se encuentra en un 91% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos con 5% y la porción restante por ingresos netos por ajustes monetarios.



Por su parte, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$340,7 millones, mostrando una reducción del 6% (C\$21,2 millones) con respecto a junio 2018. Esta variación en el total de gastos está relacionada con la disminución en los gastos administrativos (-17%) y los gastos financieros con instituciones financieras del 20% principalmente por la disminución en el fondeo con instituciones financieras. Es importante mencionar que los gastos por estimación preventiva para riesgos de crédito ha crecido un 49% que obedece al deterioro de la cartera dada la coyuntura actual de Nicaragua.

Se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales de Financiera FAMA, a junio 2019, representan el 48% 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 18% en junio del 2018 al 29% en junio 2019. Seguidamente, los gastos financieros que representan el 19% del total de gastos, principalmente por obligaciones con instituciones financieras.



Respecto a los indicadores presentados por la entidad, el margen de intermediación es de 31,02% en junio 2019 y disminuye alrededor de 6 p. p. con respecto a lo mostrado un año atrás, por el aumento del rendimiento financiero aunado a una disminución del costo medio del pasivo con costo.

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 segundo semestre del 2018.

Indicadores de Rentabilidad	FAMA				BANCOS	
	Jun-18	Set-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Jun-19
Rentab. Media Activo Productivo	35,96%	41,04%	38,68%	39,42%	40,54%	<b>34,86%</b>
Costo Medio del Pasivo con Costo	10,87%	10,82%	10,76%	9,45%	9,52%	<b>8,04%</b>
Margen de Intermediación	25,08%	30,22%	27,92%	29,97%	31,02%	<b>26,82%</b>
Rentabilidad sobre el Patrimonio	1,13%	-20,15%	-11,16%	-10,16%	-28,45%	<b>18,50%</b>
Retorno del activo productivo	0,30%	-5,79%	-3,20%	-3,63%	-10,21%	<b>-12,55%</b>
Rendimiento por servicios	0,76%	0,66%	0,89%	2,42%	2,38%	<b>1,33%</b>

Las calificaciones otorgadas 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.”