

## FINANCIERA FAMA, S.A. Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N°4082016

Fecha de Ratificación: 27 de setiembre de 2016

Información financiera: no auditada a junio del 2016 y considerando información a marzo del 2016.

Contactos: Carolina Mora Faerron  
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero  
Analista Senior

[cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)  
[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 al 30 de junio del 2016, y al 31 de marzo del 2016.

	Financiera FAMA					
	Calificación Anterior			Calificación Actual <sup>1</sup>		
	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva	Moneda Nacional	Moneda Extranjera	Perspectiva
Largo Plazo	scrAA-	scrAA-	Estable	scrAA-	scrAA-	Estable
Corto plazo	SCR2+	SCR2+	Estable	SCR2+	SCR2+	Estable

\* La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior y proviene de un proceso de apelación.

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

Financiera Fama		
Programa de emisiones	Calificación actual	
Bonos estandarizados	scrAA-	Estable
Papel Comercial	SCR2+	Estable

#### Explicación de la calificación otorgada:

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

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

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

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

### PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	FAMA				
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Total activos (millones de US\$)	48,1	51,5	55,5	56,6	60,4
Índice de morosidad	1,06%	1,05%	1,12%	1,15%	1,07%
Disp./Cartera de Crédito Bruta	6,0%	6,4%	7,3%	6,7%	6,9%
Margen de Intermediación	25,67%	25,46%	25,50%	25,82%	25,66%
Rendimiento sobre el patrimonio	14,90%	16,07%	17,44%	19,12%	18,18%

### 2. FUNDAMENTOS

#### FORTALEZAS:

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

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos".

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

## RETOS:

- Mantener bajo supervisión el gasto administrativo.
- Conservar el sano crecimiento en su negocio fundamental, sin comprometer la calidad de la cartera de crédito, manteniendo el enfoque comercial en el sector micro.
- Mantener la generación de utilidades fortaleciendo el perfil financiero de Financiera FAMA, S.A.
- Preservar la evolución favorable en sus indicadores de cartera, gestión, rentabilidad y suficiencia patrimonial.
- Implementar una herramienta de medición de los alcances sociales.
- Continuar adecuando la infraestructura de la organización, a fin de ajustarla al crecimiento del personal y de las operaciones.
- Fortalecer el área de tecnología de información, de cara a promover otros productos financieros, tal como la captación directa.
- Reducir la rotación del personal.

## OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- 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 con un mayor nivel de crédito promedio a través de una estrategia comercial definida

## AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento.
- Variaciones en la normativa actual que podrían afectar la captación y retención de clientes.
- Incertidumbre en la situación financiera de acreedores europeos y estadounidenses ante potencial repunte de crisis.
- Inestabilidad social por políticas y proyectos gubernamentales
- Expansión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.

## 3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

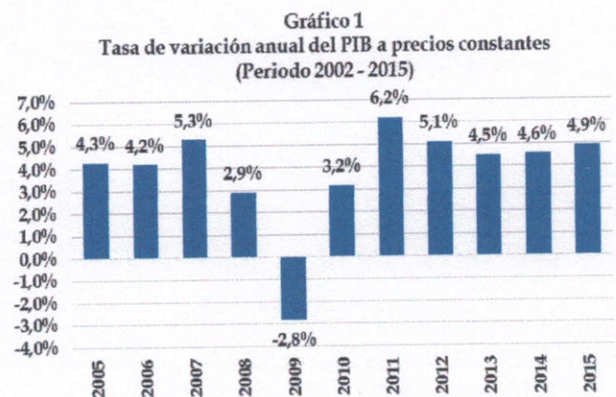
### 3.1. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), para el I trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 4,1%, con relación al mismo trimestre del año anterior impulsado por la demanda interna. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de comercio, hoteles y restaurantes; agricultura, ganadería, silvicultura, pesca y servicios de intermediación. En conjunto estas actividades aportaron 2,4 puntos porcentuales al PIB trimestral.

El comercio se consolidó como la actividad más dinámica al registrar un crecimiento acumulado del periodo alrededor del 6,5%, basando su desempeño en la comercialización de productos de origen importado como medicinas, productos farmacéuticos y bienes de consumo duradero. Por su parte, la actividad de hoteles y restaurantes se expandió en un 11,4% por las actividades de la Semana Santa.

A pesar de los crecimientos que presentó el PIB durante primer trimestre del 2016, este se vio aminorado por el menor crecimiento de la actividad de construcción; sin embargo, esto se considera como un efecto temporal y se espera un mayor dinamismo en los próximos trimestres con las nuevas construcciones residenciales.

A continuación se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes:



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2016, la cifra interanual acumulada fue de 4,6% (3,3% en junio 2015). Las principales actividades que aportaron al aumento del IMAE fueron los sectores de comercio de bienes de origen importado con un crecimiento

## OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

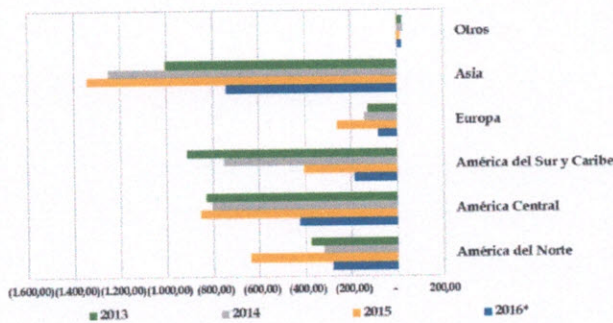
acumulado de 6,5%. Por su parte, el sector de agricultura creció 9,1% como resultado de la mayor producción de banano, caña de azúcar, maíz y frijol entre otros. La tercera actividad que contribuyó al IMAE corresponde a la actividad pecuaria soportado por el buen desempeño de la producción porcina, leche y aves.

Las proyecciones durante el 2016 sugieren que el crecimiento de la economía se acelere moderadamente con una estimación de crecimiento entre 4,5% y 5,0% impulsado por el desempeño del sector construcción, de la actividad comercial y resto de actividades de servicios, así como la estabilidad de los sectores agroexportadores.

### 3.2. Comercio exterior

Al cierre del primer semestre del 2016, el monto registrado por concepto de exportaciones fob fue de US\$1.172,4 millones, lo cual representó una disminución del 12,5% respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones cerraron en US\$2.864,3 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 1,6%.

Saldo de la balanza comercial por región: Cifras en millones de dólares  
A diciembre de cada año



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN  
\*Dato acumulado a junio del 2016.

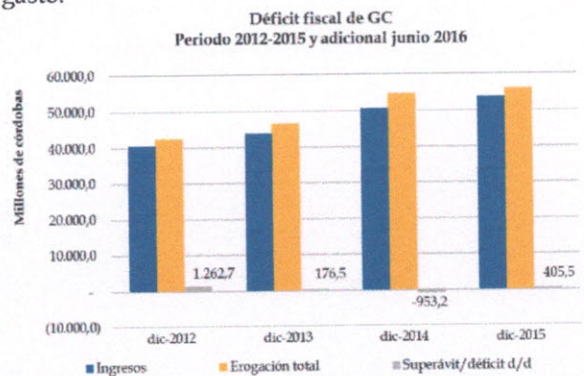
El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando en un mayor ingreso disponible que ha dinamizado el consumo y con ello las importaciones.

### 3.3. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre de junio del 2016 continúan mostrando una conducción equilibrada, consistente con un mejor desempeño de los ingresos tributarios del GC. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C\$1.205,0 millones (US\$42,1 millones).

Específicamente, los ingresos del GC fueron de C\$35.389,8 millones (US\$1.236,8 millones), cifra que presentó una variación interanual del 18%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y derechos arancelarios a la importación. A la vez, se observó un crecimiento importante en las donaciones atadas a los proyectos de infraestructura.

Por su parte, la erogación total muestra una variación interanual de 18%, sumando un total de C\$35.847,1 millones (US\$1.252,8 millones) a junio del 2016. Esta variación obedece principalmente al aumento del gasto del capital como resultado de mayores transferencias de capital otorgadas al resto del sector público para financiar parte de su gasto.



A junio del 2016, la deuda pública total registra US\$5.924,8 millones, reflejando una disminución de US\$171,3 millones con respecto al cierre del 2015, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (83%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (40,5%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (28,1%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (36,2%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (30,8%), Letras emitidas por el BCN (17,7%) y Bonos Bancarios (15,3%).

## OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

### 3.4. Moneda y finanzas

En abril del 2016, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$68,2 millones, lo cual está asociado principalmente con la compra neta de divisas al sistema financiero nacional (US\$43.5 millones) y a la entrada de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones al Sector Público No Financiero (US\$30,4 millones). Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago de servicio de deuda externa (US\$11,9 millones).

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2016, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 23,2% y los depósitos 11,4%, de forma interanual.

Específicamente, el incremento en la cartera total estuvo acompañado por un buen desempeño de los indicadores de riesgo crediticio. Del total de cartera de crédito, los sectores que destacan son el comercial y el consumo, ambos con una tendencia creciente.

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 41%, seguido por aquellos a la vista con 34,2% y las cuentas a largo plazo con 24,8%.

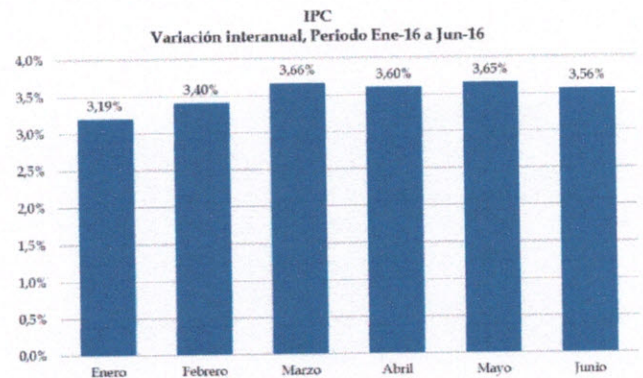
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Sin embargo, las inversiones se redujeron en el último año en 5,7% asociado con la caída en las inversiones en el exterior.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, de la mano con el aumento en la colocación de cartera de créditos, lo que implica mayores ingresos financieros. A su vez mantienen un nivel de adecuación de capital por encima del requerido.

### 3.5. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,56% (3,82% en junio 2015), sin embargo la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.

Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria, muestran que las presiones al alza han disminuido, principalmente por el abastecimiento interno adecuado de alimentos y por la caída en los precios internacionales del petróleo. Esta disminución en la inflación fue atenuada parcialmente por el aumento de los precios en las divisiones de alimentos, restaurantes y hoteles, educación, alojamiento y electricidad.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Del lado del mercado laboral, a junio del 2016, se aprecia una aceleración en el crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social, de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 2,6% del salario promedio real en comparación con junio del 2015.

### 3.6. Situación Internacional

Considerando el ritmo de crecimiento de la actividad económica más favorable en lo que va del 2016 respecto a lo previsto y el efecto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), las estimaciones de crecimiento de la economía mundial tuvieron una revisión a la baja. Por lo tanto, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento de 3,1% para la economía mundial en el 2015, el cual es inferior al registrado un año atrás (3,4%).

Cabe mencionar que el Brexit provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en el período inmediatamente posterior al referéndum. Esta volatilidad se reflejó en una caída en los precios de las acciones en todo el mundo y en el aumento de la incertidumbre y riesgos en general, con consecuencias negativas en las economías avanzadas de Europa e impactos relativamente moderados en otros países, incluidos Estados Unidos y China.

## OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Por su parte, la región centroamericana, se ha beneficiado por la recuperación de Estados Unidos y de la caída de los precios del petróleo. Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante el primer semestre del año fueron: República Dominicana (7,4%), Nicaragua (4,6%) y Costa Rica (4,3%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2016 se estima un crecimiento de 3.8 por ciento para los países centroamericanos.

#### 4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

##### RESEÑA HISTORICA

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

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

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

Fundación para el Apoyo a la Microempresa (FAMA) posee el 90,4% de las acciones de la Financiera.

##### PERFIL DE LA ENTIDAD

Su enfoque de negocio se orienta a la prestación de servicios financieros especializados para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, en los sectores productivos, comerciales y de consumo, mediante otorgamiento de créditos, así como préstamos de consumo a asalariados en menor proporción. Actualmente la entidad cuenta con 23 sucursales y 1 corresponsalía con 20 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.

#### 5. DESEMPEÑO SOCIAL

##### 5.1. Propósito Social

Financiera FAMA, S.A. está enfocada al segmento de la población de bajos ingresos y atiende principalmente a empresarios de la micro, pequeña y mediana empresa, en los sectores comerciales, productivos y de consumo. 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.

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

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

##### 5.2. Servicio Al Cliente

FAMA ofrece una variedad de productos crediticios a sus clientes, principalmente microcréditos para microempresas, créditos para PYMES, líneas de crédito, créditos para vivienda y créditos para consumo, asimismo ofrecen seguros de saldo deudor y seguro de vida.

Actualmente la institución ofrece productos no financieros a sus deudores como mesas de cambio, pago de servicios públicos, pago de cheques fiscales, remesas familiares y recargas de teléfono.

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

#### OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Además de aplicar su política prudencial de evaluación de riesgos previo a la implementación de nuevos productos y servicios.

### 5.3. Responsabilidad Social

Financiera FAMA, S.A. cuenta con políticas formales de responsabilidad social hacia el personal, tales como reglamento interno, código de ética y conducta, políticas de incentivos, políticas de viáticos, etc.

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

A junio del 2016, el capital humano de la institución está conformado por 597 personas, de las cuales 56% (334 personas) corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al finalizar el primer semestre del 2016 fue de 9,22%, inferior al mostrado al cierre de junio 2015 (12,20%). De acuerdo con la administración, este indicador es monitoreado mensualmente en las sesiones del Comité de Riesgos.

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

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

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

- Producción o comercio de sustancias reductoras de la capa de ozono.
- Tala indiscriminada de árboles.

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

### 5.4. Cobertura

Actualmente, FAMA cuenta con 23 sucursales y 1 corresponsal con 40 puntos de atención a nivel nacional. Con un total de 54.917 clientes atendidos, distribuidos en un 62% en áreas urbanas y un 38% en zonas rurales, lo que refleja el objetivo de la institución de atender principalmente a clientes en el sector urbano.

Asimismo, del total de clientes, 96% reciben créditos individuales y el 4% restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 39.742 prestatarias activas, las cuales representan un 72% 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 2016, se atendieron a un total de 54.778 clientes con servicios no financieros, tales como operaciones de remesas familiares, pagos de servicios públicos, recargas telefónicas y mesas de cambio.

### 5.5. Logro De Las Metas Sociales

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

No obstante, la Financiera realizó un análisis de brecha de los principios de protección al cliente, esto con base a los principios de "Smart Campaign", la cual es una campaña mundial para aunar a los líderes en microfinanzas en torno a un objetivo común: mantener a los clientes como motor del sector. Dichos principios están incorporados dentro de los Estándares Universales para la Gestión del Desempeño Social. De esta forma, la administración manifiesta que en el futuro, tomando en cuenta la certificación de Smart Campaign, FAMA evaluará la adquisición de herramientas que permitan medir las metas sociales.

## OFICINAS REGIONALES

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

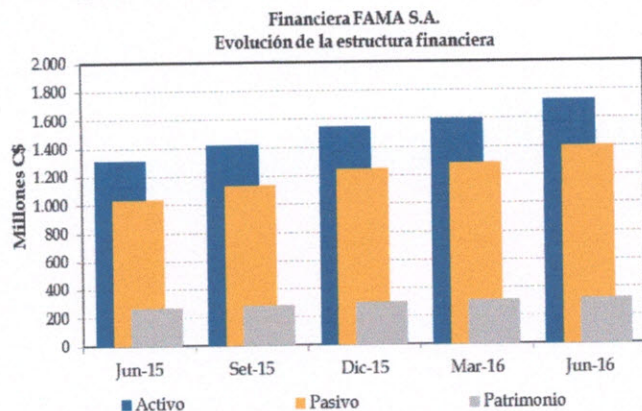
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 6. ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 6.1. Estructura Financiera

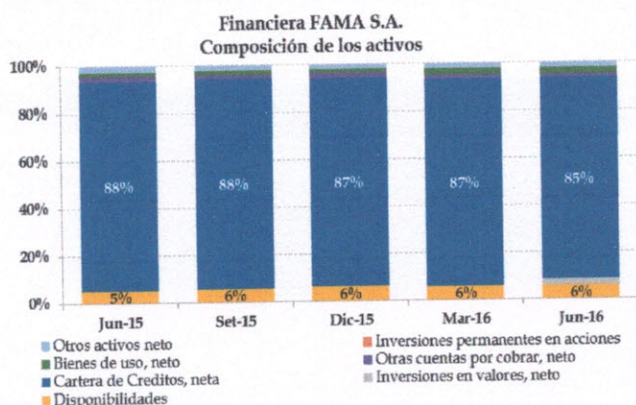
La estructura financiera de Financiera Fama ha mantenido una tendencia creciente en el último año, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Específicamente, al cierre del primer semestre del 2016, cuenta con un total de C\$1.727,46 millones en activos, equivalentes a US\$60,4 millones. La Financiera logra alcanzar en un 99% del total de activos esperado para el cierre del primer semestre del 2016, según los datos proyectados en el POA 2016.

Los activos muestran un aumento de 32% con respecto al año anterior y de 11% con respecto al semestre anterior. Dicha variación responde principalmente al incremento que mostró la cartera de crédito neta al cierre del período en análisis, la cual creció en 27% de forma anual y en 8% semestral.

Los activos de la entidad se componen principalmente por la cartera de crédito neta con una participación de 85%, seguido de las disponibilidades con 6% de participación, siendo éstas las partidas más representativas.



Por su parte, los pasivos registran a junio 2016, un monto de C\$1.403,12 millones (US\$49,04 millones), incrementándose en 35% con respecto al mismo periodo del año anterior y en 12% con respecto a diciembre 2015. Dicho crecimiento responde al aumento anual en 37% y semestral en 11% de las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos, así como, al incremento anual en 26% y semestral en 24% de las obligaciones con el público.

Los pasivos de Financiera Fama, S.A. se componen principalmente por la partida de obligaciones con Instituciones Financieras y por otros financiamientos, contando con un 85% de participación, seguido de obligaciones con el público, partida que representa el 10% del total de pasivos. Dicha composición se ha mantenido estable en el transcurso del último año.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$324,35 millones (US\$11,34 millones), presentando un incremento interanual de 19%, impulsado principalmente por el incremento del capital social pagado y el resultado del periodo.

## 7. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 7.1. Riesgo cambiario

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 2016, 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 79% del total. La composición según moneda ha variado con respecto al mismo periodo del año anterior cuando los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor representaban alrededor del 72% de los activos totales. Dicho comportamiento está asociado al crecimiento de la cartera en córdobas con mantenimiento de valor.

Al primer semestre del 2016, 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.

## OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

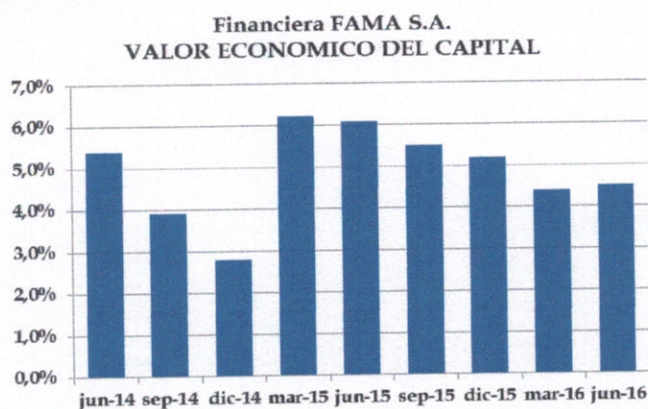
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

A junio 2016, la cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,26 veces, disminuyendo levemente con respecto a junio 2015 (1,29 veces).

La brecha total asciende a C\$291,27 millones a junio del 2016, aumentando 37% interanualmente. El monto de la brecha es equivalente al 90% del patrimonio a junio del 2016 (78% a junio 2015), reflejando un nivel elevado de exposición al tipo de cambio. Sin embargo, al considerar la posición larga que maneja la institución y bajo el esquema de minidevaluaciones donde no están expuestos a fluctuaciones no previstas del tipo de cambio y es poco probable que se dé una apreciación de la moneda local, por lo que su nivel de exposición al tipo de cambio se reduce.

## 7.2. Riesgo tasa de interés

Tal como se aprecia en el siguiente gráfico, el Valor Económico del Capital de FAMA, presentó una tendencia decreciente en el último año, mostrando una menor exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés.



Al cierre del primer semestre del 2016, el indicador se ubicó en 4,5%, disminuyendo la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el año anterior. Dicha variación obedece a que el aumento del patrimonio en el último año fue mayor al presentado por la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés.

A junio del 2016, se da un aumento interanual de 13% en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Lo anterior va de la mano con el incremento de la partida de obligaciones con instituciones financieras y por ende de los pasivos sensibles a tasas de interés.

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 91 a 180 días.

Del total de activos con los que cuenta Financiera FAMA, S.A. a junio 2016, el 91% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 19% 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. Así mismo, los pasivos en su mayoría son a tasa fija siendo una menor exposición a tasa variable.

## 7.3. Riesgo de liquidez

Los activos líquidos de la entidad se componen por las disponibilidades, que a junio 2016 representan el 5,9% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Las disponibilidades de FAMA al primer semestre del 2016, ascienden a C\$102,04 millones, presentando un aumento de 47% con respecto a junio 2015. Dicha variación responde principalmente al incremento en los depósitos en el Banco Central de Nicaragua, así como al aumento del efectivo.

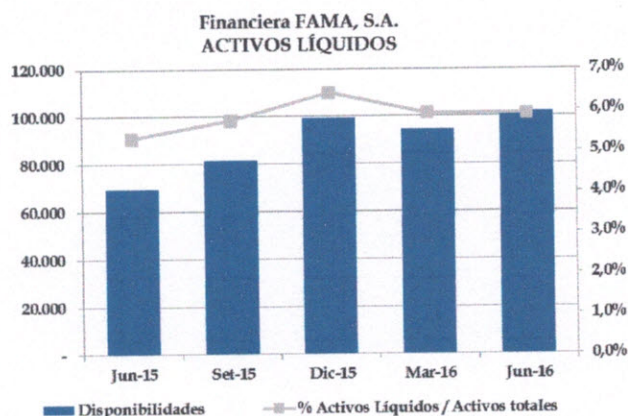
En cuanto a la composición de las disponibilidades, 56% son depósitos en el Banco Central de Nicaragua, 28% depósitos en instituciones financieras del país y el restante 16% se mantiene en la partida de caja y bancos.

### OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



La institución tiene establecido que los límites para los porcentajes de liquidez deben representar entre un 5% y 9% de la cartera, de forma que no se generen excedentes innecesarios de liquidez. A junio del 2016, el nivel de liquidez es de 6,9% y se ubica dentro de dicho rango.

En seguimiento a la norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez y Calce de Plazos de la SIBOIF, la institución mantiene los límites a los descaldes de plazos donde la suma de las tres bandas temporales, es decir, en el tracto de 0 a 30 días, no supera en más de una vez la base de cálculo de capital (0,77 veces) y en el tracto de 0 a 90 días superar en más de dos veces la base de cálculo de capital (1,5 veces).

Financiera FAMA, S.A. de manera consolidada, presenta, a junio del 2016, un calce positivo entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos en las bandas temporales de 0 a 180 días, 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.

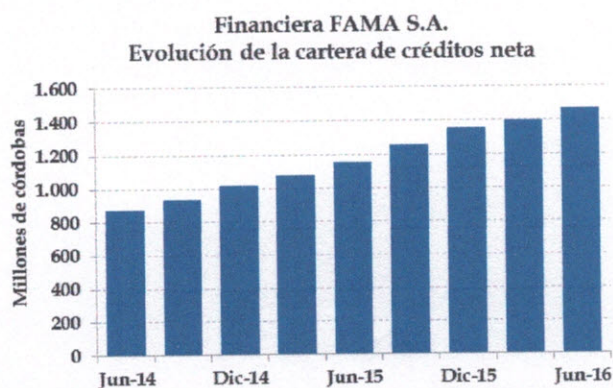
De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 7,3% al pasivo de la entidad; cobertura que aumenta con respecto a la mostrada en junio (6,7%), asociado con el aumento antes mencionado de la partida de disponibilidades.

FAMA					
Indicadores de Liquidez					
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Disponib./Activos Totales	5,3%	5,7%	6,4%	5,9%	5,9%
Disponib./Cartera de Crédito Bruta	6,0%	6,4%	7,3%	6,7%	6,9%
Disponib./Oblig.	6,7%	7,2%	8,0%	7,4%	7,3%

#### 7.4. Riesgo de crédito

La cartera de crédito neta contabiliza C\$1.470,3 millones (US\$51,38 millones) al cierre de junio del 2016, lo que representa un crecimiento interanual del 27%, por lo que continúa con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de cuatro años.

De la mano con lo anterior, la financiera logra alcanzar el 97% de lo proyectado en cartera de crédito neta a junio del 2016 de acuerdo con el POA 2016. Al cierre del año 2016, esperan alcanzar un total de C\$1.769,6 millones (US\$60,3 millones), lo que implicaría un incremento anual del 24%.



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

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 2016, en un 74% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 25% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda, composición que se ha mantenido relativamente estable en los últimos años.

Es importante destacar la tendencia creciente que muestra la calidad de la cartera de crédito desde hace más de 4 años, disminuyendo los créditos vencidos, en cobro judicial, y los reestructurados y por lo tanto los créditos de alto riesgo e irrecuperables. A junio del 2016, el 98,26% de los créditos están vigentes, 0,92% de los créditos se encuentran vencidos y 0,82% corresponde a créditos reestructurados y en cobro judicial.

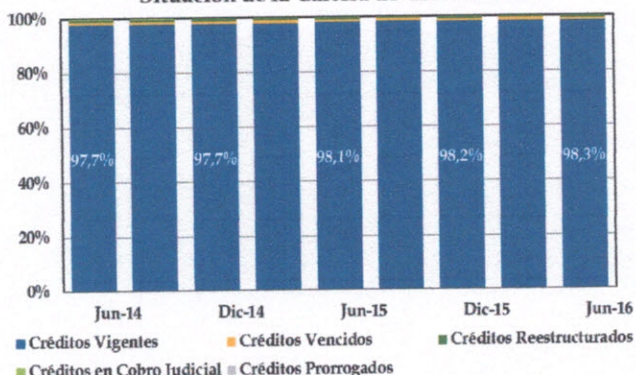
#### OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

**El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

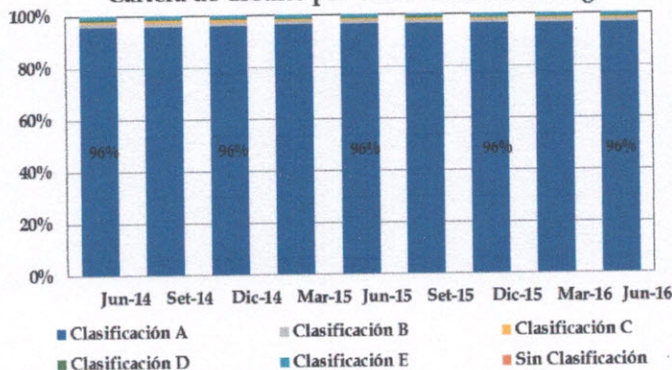
**Financiera FAMA S.A.**  
**Situación de la Cartera de Crédito Bruta**



La clasificación de la cartera según el tipo de garantía, se concentra en un 72% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la entidad, un 20% de los préstamos con garantía fiduciaria y 7% de los créditos con garantía hipotecaria, las anteriores como las más representativas.

Por su parte, la composición de la cartera según categoría de riesgo muestra signos de mejora en los últimos años, debido principalmente a los esfuerzos que ha hecho la administración de FAMA para mejorar la calidad de su cartera. A junio del 2016, la cartera con categoría A registra el 96% del total de los préstamos de la entidad, mientras que las categorías de alto riesgo e irre recuperables, se han mantenido estables en el último año, registrando 2,1% de la cartera al cierre del primer semestre del 2016.

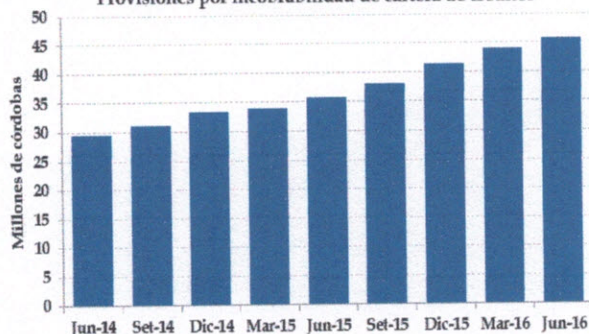
**Financiera FAMA S.A.**  
**Cartera de Crédito por Clasificación de Riesgo**



A junio de 2016, las provisiones aumentan en un 28% con respecto al año anterior, asimismo, han presentado un comportamiento creciente desde el 2014. Dicho incremento obedece principalmente al crecimiento de cartera que depende de una reserva mínima (entre 1% y 2%), con la

intención de mantener una alta cobertura de la cartera en riesgo mayor a 30 días.

**Financiera FAMA S.A.**  
**Provisiones por incobrabilidad de cartera de créditos**



La entidad cerró junio del 2016, con un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 1,80% del total de cartera bruta. La entidad ha logrado mejorar de manera importante los indicadores de cartera, mostrando los mejores indicadores de cartera en riesgo mayor a 30 días, para los últimos 5 años. Al cierre del año 2016, la entidad espera mantener el indicador por debajo del 2% según el POA 2016.

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

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

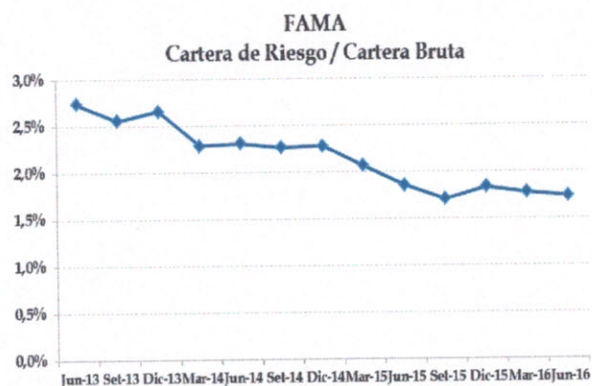
El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta ha mostrado una tendencia importante a la baja en los últimos 3 años, registrándose en 1,74% junio del 2016. Cifra que se ubica como una de las más bajas para los últimos años, lo cual es muestra que FAMA continúa con una tendencia creciente en su calidad de cartera.

**OFICINAS REGIONALES**

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

**El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Por su parte, a junio del 2016, la mora mayor a 90 días representa el 1,07% de la cartera de crédito bruta; cifra que se mantiene similar con respecto a períodos similares anteriores. De este modo, se recalcan los resultados que ha registrado la Financiera en cuanto al crecimiento de sus operaciones manteniendo la calidad de su cartera.

De acuerdo con los resultados de cartera, el saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos a junio del 2016 alcanza un monto total de C\$2,79 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 74% y semestral de 5%. Lo anterior obedece a la adjudicación de nueve bienes durante el período 2015, producto de la gestión de recuperación. Sin embargo, estos representan solamente el 0,2% del activo total.

Financiera FAMA, S.A. de la mano con su nicho de mercado, exhibe una concentración crediticia muy baja en sus principales 25 deudores, los cuales además cuentan con garantías hipotecarias en primer grado, estos representan el 1,2% del total de la cartera de crédito neta, a junio del 2016, sin presentar variación significativa respecto al mostrado en el semestre pasado. La baja concentración en los 25 principales deudores le permite a la entidad reducir la exposición al riesgo crediticio.

Las mejoras en la calidad de cartera de crédito se ven reflejadas en los indicadores de FAMA a junio del 2016, donde la calidad de cartera mejora con respecto a lo mostrado un año atrás.

FAMA					
Indicadores de calidad de cartera de crédito					
	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Índice de Morosidad (Bruta)	1,06%	1,05%	1,12%	1,15%	1,07%
Cobertura Créditos Improductivos	288,56%	285,98%	268,48%	271,00%	287,32%
Cobertura Cartera de Créditos	3,05%	2,99%	3,02%	3,11%	3,07%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	1,86%	1,71%	1,84%	1,78%	1,74%

Según el Plan Operativo Anual 2016, la entidad planea profundizar en la estrategia de ventas de productos y servicios integrales a través del personal campo y área de servicios financieros en plataforma para continuar con el crecimiento tanto a nivel de cartera como de clientes, con calidad y eficiencia.

## 7.5. Riesgo de Gestión y Manejo

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

Los gastos administrativos representan el 62% del total de gastos en los que incurre la entidad, alcanzando un total de C\$159,1 millones a junio del 2016, incrementándose en 23% con respecto a lo registrado al cierre de junio 2015. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 60% en gastos de personal, seguido de 14% en gastos de infraestructura, 13% en gastos por servicios externos, 7% en gastos de transporte y comunicación y el restante 6% en gastos generales.

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

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

En las perspectivas del POA 2016, se establece que la entidad busca mejorar la eficiencia en los procesos para incrementar la rentabilidad de la institución, mediante un control permanente sobre el total de gastos, especialmente en el gasto administrativo.

Al cierre de junio del 2016, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 9,22%. 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. Al cierre del 2016, se espera mantener el índice de rotación de personal por debajo del 20%.

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

**El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

La administración mantiene en su POA 2016 la continuación en la mejora de condiciones al personal a través de capacitación, remuneración e incentivos competitivos y adecuadas herramientas de trabajo para convertir a FAMA en un lugar más atractivo para trabajar y con ello contribuir a la reducción de la rotación de personal.

El indicador de rotación de gastos administrativos (Activo productivo/Gasto administrativo), permite identificar que el activo productivo cubre 4,44 veces al gasto administrativo. Lo anterior evidencia que el aumento del activo le ha permitido a Financiera Fama mantener a lo largo del último año, un adecuado nivel de cobertura para hacer frente a sus gastos administrativos, a pesar de lo elevado de esta partida.

La relación del gasto administrativo sobre el gasto total, disminuye de forma anual, llegando en junio del 2016 a 62,3%. Sin embargo, se mantiene en un nivel alto, donde disminuir dicho indicador es un reto para la administración.

Por su parte, el indicador de autosuficiencia operativa se registra, a junio 2016, en 118,6%, aumentando con respecto al mismo período del año anterior (116,3%).

FAMA					
	Indicadores de Gestión y Manejo				
	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Rot. de Gastos admin.	4,19	4,29	4,35	4,51	4,44
Gastos admin./ Gastos tot.	64,4%	63,9%	63,3%	61,3%	62,3%

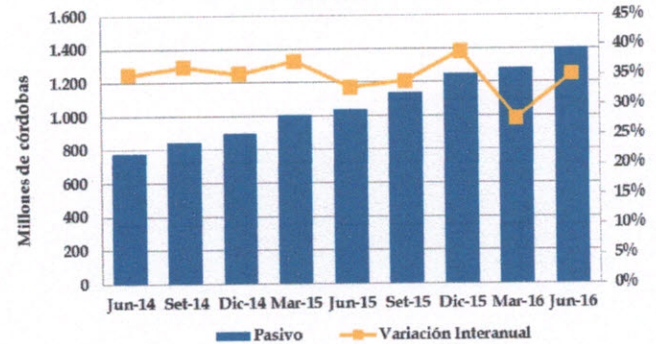
## 8. FONDEO

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

Al cierre de junio 2016, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 85% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 17 instituciones diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento anual del 37% y semestral del 11%, debido a nuevos desembolsos y la incorporación de dos fondeadores en el último semestre, para financiar el crecimiento de la entidad.

Al cierre de junio 2016, el principal proveedor de recursos con el que cuenta Financiera FAMA, S.A. es FMO Entrepreneurial Development Bank con una participación de 17% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de Responsibility con 13%, Blue Orchard con 11% y PRODEL con un 10% de participación, los anteriores como los principales fondeadores de la financiera.

Financiera FAMA, S.A.  
Pasivos



El 18 de febrero del 2014 Financiera FAMA, S.A. fue autorizado por parte de SIBOIF, y en diciembre 2013 ya contaba con la autorización de parte de la Bolsa de Valores, de la inscripción del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija (Papel Comercial y Bonos) por un monto de US\$4 millones y/o su equivalente en córdobas con mantenimiento de valor y/o sin mantenimiento de valor, el cual lo realizaron a través del puesto de bolsa INVERNIC, y fue colocado en el mercado primario en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

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.

En el 2014, FAMA colocó un monto total de US\$2,95 millones. En el primer semestre del 2015, se llevó a cabo la colocación del monto restante equivalente a US\$1,05 millones, completando los US\$4,0 millones del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija. El pago de dichas obligaciones fue atendido oportunamente.

Además, cabe resaltar que en junio del 2016, fue aprobado por la SIBOIF un nuevo Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija por US\$8,0 millones.

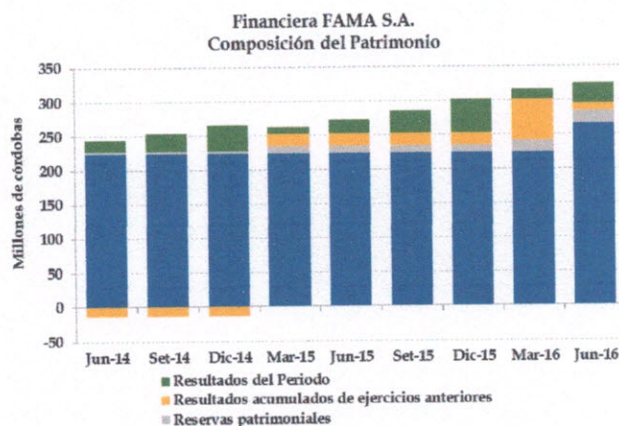
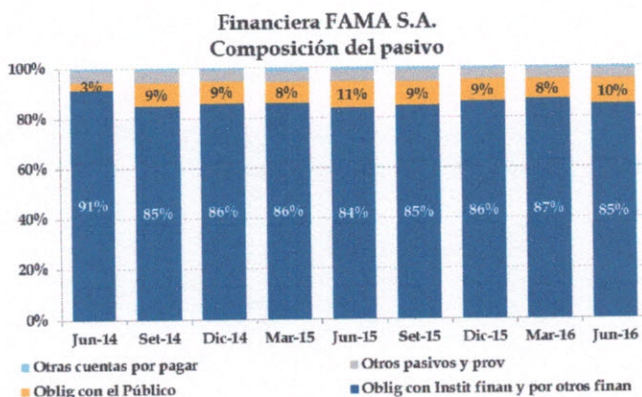
La administración comenta que de esta forma, Financiera FAMA, S.A., se convierte en la primera financiera regulada que atiende el sector de las microfinanzas que emite títulos de deuda. Dicha colocación, registrada en el Balance General en la cuenta de Obligaciones con el Público, representó a junio del 2016, el 10% del total de pasivos de la entidad.

## OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Dentro de los objetivos del POA 2016, se continúa con la estrategia de ampliar y diversificar la oferta de productos que ofrece la Financiera, de modo que se trabaja en preparar las condiciones para solicitar autorización para la movilización de ahorros, así como modernizar la Imagen Corporativa “Marca” y proyectarla para potencial 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. CAPITAL

Al cierre del primer semestre del 2016, el patrimonio de Financiera FAMA, S.A. registra C\$324,3 millones, aumentando en 19% con respecto a junio 2015, continuando con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de 3 años.

Para diciembre 2011, se registra el primer resultado del período positivo, donde a partir de este momento la entidad registra ganancias lo que hace que el patrimonio empiece a presentar un comportamiento creciente. Es hasta junio del 2014, que se logra que el patrimonio total sea mayor que el capital social, lo cual se mantiene a la fecha.

Específicamente, a junio del 2016, el capital social de la Financiera corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 82%, aumentando 19% con respecto al cierre de junio 2015. Seguidamente, se encuentran los resultados del periodo que representan 9%, las reservas patrimoniales con 5% y el porcentaje restante corresponde a los resultados acumulados de ejercicios anteriores.

De acuerdo a 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 de 2016 un capital social de C\$266,4 millones.

El indicador de adecuación de capital es de 14,28% y disminuye de forma interanual, lo cual va de la mano con los planes de crecimiento de la entidad. Sin embargo, este indicador continúa reflejando un nivel por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 13,24%.

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, sin embargo, se mantiene por debajo del Sistema Financiero Nacional (SFN).

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

FAMA					
Indicadores de Capital					
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
Adecuación de capital	15,81%	16,68%	13,64%	14,60%	14,28%
Apalancamiento Financiero	6,33	6,33	7,33	6,85	7,00
Razón de Endeudamiento	3,74	3,22	4,08	4,00	4,33
Vulnerabilidad del	-8,54%	-8,65%	-8,61%	-8,77%	-9,18%

## 10. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. continúa presentando resultados positivos; a junio del 2016 acumula utilidades por C\$28,65 millones (US\$1,00 millón), lo que representa un crecimiento anual del 46%. Esta mejora en los resultados, obedece al dinamismo mostrado por la cartera de crédito en el último

### OFICINAS REGIONALES

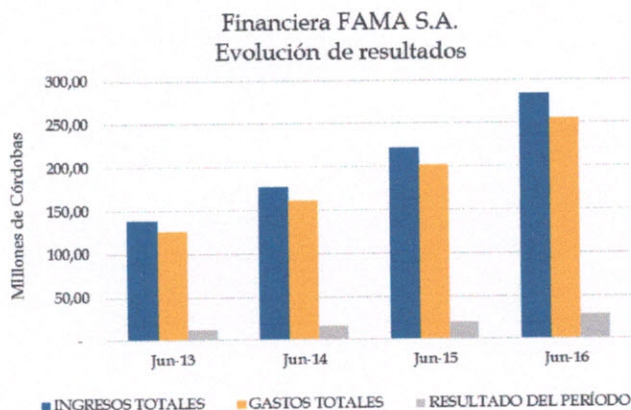
Costa Rica: (506) 2552-5936  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

año, lo que permite a la Financiera aumentar sus ingresos financieros y compensar el incremento en los gastos.

Además, con los resultados registrados a al cierre del primer semestre del 2016, se logra superar en 9% del monto proyectado por la entidad.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a junio del 2016, estos presentan un aumento anual de 28% y alcanzan un monto total de C\$284,0 millones. Esta variación en el último año está asociada principalmente con el aumento del 29% de los ingresos financieros, favorecidos por el crecimiento de la cartera de crédito.

La composición de los ingresos se encuentra en un 91% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos con 5% e ingresos netos por ajustes monetarios con una participación de 5%.

Por su parte, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$255,4 millones, mostrando un crecimiento de 27% con respecto a junio 2015. Esta variación en el total de gastos está relacionada con el aumento del 23% de los gastos administrativos y del 34% de los gastos financieros.

Cabe resaltar que a pesar de los esfuerzos de la administración de FAMA en controlar el gasto administrativo, este representa el 62% de los gastos totales, 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 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 llega a 25,7% en junio 2016 y se mantiene muy similar con respecto a un año atrás. Además, 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 8,21%.

Cabe señalar que la disminución en la tasa activa se debe al crecimiento de cartera en otros segmentos como PYME y mejora de vivienda, sector que si bien tienen menor tasa, permite un balance en la diversificación y estabilidad de saldos. Por otro lado, el aumento en la tasa pasiva, se debe al incremento en las obligaciones en córdobas, para mejorar la posición de moneda del balance.

Dado el aumento en la rentabilidad, la entidad presenta una tendencia creciente en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio en el último año, al pasar de 14,9% a 25,7% a junio del 2016.

Por su parte, el rendimiento sobre la inversión se incrementa levemente en el último año, llegando a ser 3,5% asociado con el aumento presentado por el resultado del periodo, ubicándose por encima del presentado por el SFN (2,34%).

FAMA					
Indicadores de Rentabilidad					
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16
<b>Rentab. Media Activo Productivo</b>	35,7%	35,6%	35,7%	36,1%	35,8%
<b>Costo Medio del Pasivo con Costo</b>	10,1%	10,1%	10,2%	10,3%	10,1%
<b>Margen de Intermediación</b>	25,7%	25,5%	25,5%	25,8%	25,7%
<b>Rentabilidad sobre el Patrimonio</b>	14,9%	16,1%	17,4%	19,1%	18,2%
<b>Retorno de la Inversión</b>	3,1%	3,3%	3,6%	3,8%	3,5%

*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 noviembre del 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en febrero del 2010. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.*

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

## OFICINAS REGIONALES

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

**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
Edificio Century Tower, Piso 19  
Oficina 1910

**El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito