

## FINANCIERA FAMA, S.A.

### Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria n° 4022021

Fecha de ratificación: 25 de marzo de 2021

Información financiera: no auditada a septiembre y diciembre de 2020.

Contactos: Nancy Rodríguez Bejarano  
Carolina Mora Faerron

Analista sénior  
Analista sénior

[nrodriguez@scriesgo.com](mailto:nrodriguez@scriesgo.com)  
[cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@scriesgo.com)

## 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera no auditada a septiembre y diciembre de 2020.

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

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

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

Programa de Emisiones	Monto	Calificación actual
Bonos estandarizados	US\$8	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 en Observación:** se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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

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

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

## 2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	FINANCIERA FAMA				
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20
Total activos (millones de US\$)	44,60	45,65	42,93	43,48	45,99
Índice de morosidad bruta	4,14%	5,11%	8,99%	8,44%	5,54%
Disp./cartera de crédito bruta	14,01%	18,68%	33,29%	32,70%	27,30%
Margen de intermediación	28,92%	31,39%	33,56%	31,21%	28,59%
Rendimiento sobre el patrimonio	-36,33%	8,97%	-16,02%	-22,52%	-18,43%

## 3. FUNDAMENTOS

#### FORTALEZAS:

- La Financiera cuenta con amplio conocimiento y experiencia en el sector de microfinanzas.
- Mantiene un equipo directivo y gerencial con un alto perfil profesional y con experiencia en el giro del negocio.
- Presenta un fondeo diversificado, a través de obligaciones con distintas entidades financieras, en su mayoría extranjeras.
- Cuenta con una robusta posición patrimonial, la cual tiene participación de fondeadores especializados en el sector.
- La Administración presenta una orientación estratégica enfocada en maximizar la situación financiera de la Entidad.

#### RETOS:

- Mantener estrategias que permitan a la institución hacer frente a los resultados negativos de la crisis sociopolítica que vive Nicaragua, aunado al impacto por la propagación de COVID-19.
- Contener el deterioro que han mostrado los indicadores de calidad de la cartera de crédito.
- 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 bajos indicadores de morosidad.
- Implementar una herramienta de medición de los alcances sociales.
- Gestionar los efectos adversos sobre la operación de la Entidad que se den ante la propagación del COVID-19.

#### OPORTUNIDADES:

- Establecer alianzas estratégicas para mejorar la oferta de productos y servicios y reducir costos de transacción.
- Captar clientes que han quedado desatendidos por otras instituciones.
- 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.
- 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.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento en clientes.
- Afectación por desastres naturales.
- Leyes y normativas de carácter general, que aplicadas a las microfinanzas, podrían afectar a la Financiera.
- Incursión del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.
- Efectos adversos en diferentes sectores de la economía provocados por el COVID-19.

El Consejo de Calificación mantiene la perspectiva en Observación, que considera como factor de riesgo los efectos adversos del COVID-19 en la economía nicaragüense. La calificación quedará sujeta a una afectación a nivel financiero de los resultados y los principales indicadores, así como de las medidas mitigadoras tomadas para hacer frente a los retos que posee la Entidad.

## 4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

### 4.1. Balance y perspectivas globales

Aunque la economía mundial está dejando atrás los mínimos en los que cayó a mitad de 2020, la crisis del COVID-19 aún tiene fuertes efectos y queda un largo camino para retomar los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, la aprobación de las vacunas y la reducción de las medidas restrictivas permiten que se prevea un crecimiento de la economía global.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus estimaciones más recientes, proyectó una contracción mundial de 3,5% en el 2020, mientras que para el bienio 2021-2022 estima una expansión del 5,5% y 4,2%, respectivamente. Por su parte, América Latina y el Caribe fueron las zonas más afectadas por la crisis, donde se proyecta que para el 2020, la región se contrajo en -7,4%; sin embargo, para el 2021-2022 proyecta un crecimiento de 4,1% y 2,9%, respectivamente.

### 4.2. Situación actual de Nicaragua

Nicaragua, desde abril de 2018, atraviesa la crisis política y socioeconómica más profunda de los últimos 30 años. Dicha situación inició con protestas por la reforma al Seguro Social, la cual, el Gobierno de Nicaragua decidió dejar sin efecto, debido a la presión ejercida por diversos sectores.

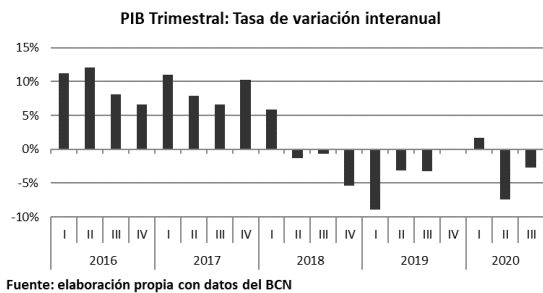
Aunado a lo anterior, la pandemia del COVID-19 ha impactado tanto social como económicamente al país. Estos dos eventos han dado como resultado severas contracciones en la economía del país. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2020, la economía desaceleró su contracción y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), proyectó en el informe Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, publicado en diciembre de 2020, que este país presentaría un crecimiento de 1,3% en el 2021.

### 4.3. Actividad económica

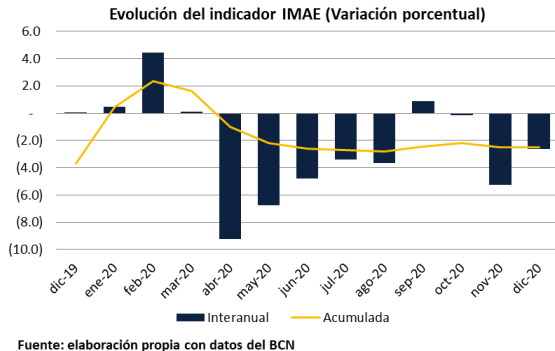
De acuerdo con los datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), en el tercer trimestre de 2020, se registró una contracción de 2,7% en la economía nicaragüense y se obtuvo una variación negativa de 2,0% del promedio anual.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinada, principalmente, por una

disminución de la demanda interna. Respecto a la perspectiva de producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada mayoritariamente por los aumentos en el valor agregado de comercio (+7,8%), agricultura (+5,4%), pesca y acuicultura (+3,4%), agua (+2,8%), industria manufacturera (+2,0%) y pecuario. Lo anterior, se contrarresta por variaciones negativas principalmente en hoteles y restaurantes (-49,4%), electricidad (-23,0%), intermediación financiera y servicios conexos (-14,9%), transporte y comunicaciones (-9,5); esto, como consecuencia de los efectos adversos de la crisis del COVID-19.



Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), al cierre de diciembre de 2020, se registró una disminución anual de 2,6%. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de este indicador, a lo largo del último año.



#### 4.4. Comercio exterior

Con base en los datos publicados por el BCN, en el año 2020 se presentó un déficit acumulado de alrededor de USD1.559,9 millones en la balanza comercial, ligeramente menor al déficit acumulado registrado en el año anterior.

Al término del segundo semestre de 2020, las exportaciones aumentaron cerca del 6% en comparación con el año anterior. Por su parte, las importaciones también experimentaron un aumento de 2%, aproximadamente. Sus principales socios comerciales fueron países de América del

Norte y América Central, específicamente: Estados Unidos, México, Costa Rica, El Salvador y Guatemala.

#### 4.5. Finanzas públicas

Según el último informe trimestral de finanzas públicas publicado por el BCN, a septiembre del 2020, el desempeño del sector público no financiero (SPNF) reflejó una posición deficitaria después de donaciones, la cual, ascendió a C\$4.095,9 millones. Este dato, contrasta con el obtenido en el mismo periodo de 2019, fecha en la que se presentó un superávit de C\$3.746,1 millones.

Específicamente, a septiembre del 2020, los ingresos acumulados del SPNF totalizan C\$92.510,9 millones, con un crecimiento anual de 3,8%, explicado por mayores ingresos de las empresas públicas. Por su parte, los gastos acumulados mostraron una variación positiva interanual de 10,6% y alcanzan C\$82.004,1 millones; mientras que las erogaciones totales acumuladas (valor que incluye los gastos y la adquisición neta de activos no financieros) se incrementaron en 13% de forma interanual y contabilizan C\$97.961,9 millones. En este caso, el crecimiento presentado en las erogaciones totales, aunado al menor crecimiento en los ingresos totales, provocó que el Gobierno Central presentara un déficit fiscal después de donaciones de C\$4.095,9 millones.

Asimismo, según el Informe de deuda pública del BCN, al tercer trimestre de 2020, el saldo de la deuda pública fue de USD7.830,9 millones, lo cual, reflejó un aumento de 9,3% en relación con el saldo de diciembre de 2019 y de 4,2% con respecto al segundo trimestre de 2020. El crecimiento de la deuda total, de contrastarse con el segundo trimestre de 2020, se debe al aumento de USD172,5 millones de la deuda interna y de USD141,9 millones en deuda externa.

La deuda pública está compuesta en un 83,5% por deuda con acreedores externos y el 16,5% restante correspondía a deuda interna del Gobierno central y del BCN con el sector privado nacional. En cuanto a la composición por deudor, el 70,5% de la deuda pública corresponde al Gobierno Central, seguido por el 28,9% del Banco Central y 0,6% al resto del sector público.

#### 4.6. Moneda y finanzas

De acuerdo con el BCN, al cierre de diciembre de 2020, la base monetaria registró un saldo de C\$43.668,3 millones y mostró un crecimiento interanual de 26,7%. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera crecieron 16,5%, interanualmente.

Asimismo, en diciembre de 2020, se registró una acumulación de las reservas internacionales netas (RIN) de USD280,4 millones; mientras que la acumulación en reservas internacionales netas ajustadas (RINA) fue de USD262,2 millones. En cuanto a las reservas internacionales brutas (RIB), estas aumentaron en USD278,6 millones y mostraron un saldo total de USD3.211,9 millones.

Por su parte, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) contabilizan C\$241.194,5 millones, a diciembre de 2020. Esta cuenta exhibe un aumento interanual de 4,64% y se compone por la cartera de créditos neta con un 49,3% del total, seguido del efectivo y sus equivalentes con 25,9%, las inversiones con 21,5% y otros activos con 3,4%.

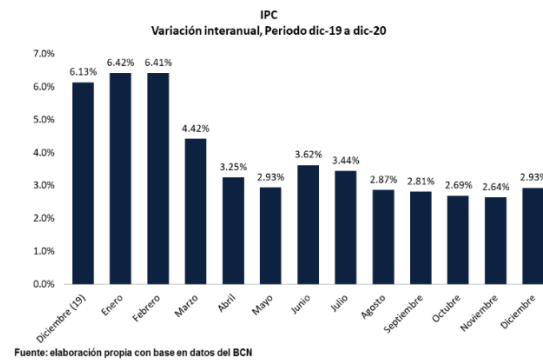
En torno a los indicadores de calidad de la cartera, la cartera en riesgo representó el 17,1% de la cartera bruta, lo que implica un incremento de 4,5 puntos porcentuales (p.p.) de forma interanual. Asimismo, a dicha fecha, la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio se ubicó en 30,3% y el indicador de morosidad de la cartera registró un coeficiente de 4,1%, dato similar al obtenido un año atrás (3,9%).

En cuanto a los pasivos, estos arrojaron un saldo de C\$198.260,5 millones, a diciembre de 2020, lo que significa un aumento interanual de 4,7%. Por su parte, el patrimonio reflejó un saldo de C\$42.934 millones y creció en 4,2% de forma interanual.

Al cuarto trimestre de 2020, la tasa de interés activa promedio ponderada del SFN se colocó en 10,3%, con una disminución anual de 1,14 p.p. Asimismo, la tasa pasiva se posiciona en 1,70%, porcentaje que se reduce en 3,08 p.p. con respecto a diciembre del año anterior.

#### 4.7. Precios, salarios y ocupación

Según datos del Instituto Nacional de Información de Desarrollo de Nicaragua (INIDE), a diciembre de 2020, la inflación interanual, medida por el IPC, fue de 2,9%. Este dato disminuye 3,2 p.p. respecto a diciembre de 2019, período que se posicionó en 6,1%. A su vez, la inflación subyacente mostró una contracción de 3,7 p.p., dado que pasa de 6,4% en diciembre de 2019 a 2,7% en diciembre de 2020.



Con respecto al mercado laboral, el BCN indica que el número de asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), a diciembre 2020, exhibe una reducción anual de 0,5%, para un saldo de 723.206 asegurados en el 2020. Simultáneamente, el salario real de los asegurados disminuye 0,04% respecto al mismo periodo un año atrás.

El INIDE indica que, para el cuarto trimestre de 2020, la tasa global de participación laboral fue de 70,5% (-0,4 p. p. respecto al mismo trimestre de 2019); por su parte, la tasa de desempleo abierto, al cuarto trimestre del 2020, fue de 4,8% (4,9% a diciembre de 2019).

#### 4.8. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua, por las calificadoras internacionales, vigentes a diciembre de 2020:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo		
Dic 2020		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's	B3	Estable

Dentro de los fundamentos que respaldan dichas calificaciones se encuentran:

- Impacto de la recesión internacional producto de la pandemia del COVID-19, que provocaría una caída en el crecimiento de la economía.
- Poca flexibilidad monetaria, externa y fiscal, bajo PIB per cápita, y una debilidad institucional como causantes de la calificación otorgada.
- Estancamiento político y presiones sociales han ocasionado dos años de contracciones económicas, aunado al efecto del COVID-19 en el 2020, reflejan el bajo ritmo de recuperación económica que tendría el país en los próximos años.

## 5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 5.1. Reseña histórica y perfil de la entidad

Financiera FAMA, S.A. se constituyó legalmente como Sociedad Anónima el 24 de febrero de 2006 y fue autorizada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (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.

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 el otorgamiento de créditos; así como préstamos de consumo a asalariados en menor proporción.

Financiera FAMA cuenta con la asistencia técnica de Acción Internacional y FMO, entidades que brindan apoyo a las instituciones de microfinanzas.

## 6. DESEMPEÑO SOCIAL

### 6.1. Propósito social

Financiera FAMA, S.A. está enfocada en el 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 definió 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.

La estrategia comercial está alineada a la misión de la institución, se da seguimiento mensual y se aseguran que los aspectos del desempeño social se incorporen como componentes de los planes estratégicos y de negocio de la Entidad. Asimismo, posee un comité de Responsabilidad Social Empresarial y Desempeño Social.

Los objetivos de desarrollo que persigue la institución son: la inclusión financiera, la generación de empleo, el crecimiento de empresas ya existentes y la atención del sector vivienda, para la porción 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 créditos para microempresas, créditos para PYMES, líneas de crédito, créditos para vivienda, para vehículo y créditos para consumo, entre otros.

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 obligatorio de vehículo.

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, aplica 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 en sesiones de formación relacionadas a la responsabilidad social empresarial, sostenibilidad, derechos humanos e ISO 26000 (responsabilidad social).

A diciembre de 2020, el capital humano de la institución está conformado por 560 personas, de las cuales 51% corresponde a personal femenino. Dicha cantidad se incrementa en 36 colaboradores con respecto a diciembre de 2019.

Al cierre de diciembre de 2020, Financiera FAMA registra un índice de rotación de personal acumulado de 13,8%, el cual mejora con respecto al cierre del año anterior (32,0% a diciembre de 2019). La Administración de la Entidad comenta que la rotación que muestra FAMA históricamente se da principalmente en el puesto de analista y promotor de negocios y se presenta usualmente en las instituciones de microfinanzas.

A nivel externo, la responsabilidad social con los clientes es muy importante para Financiera FAMA, por esta razón, 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.

Posee un plan de acción para el cumplimiento de todos los principios del Smart Campaign y 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, poseen 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 esté 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, este realiza campañas de reciclaje de papel y uso racional de la energía y el agua, así como actividades de apoyo a la comunidad. Específicamente, se han mantenido enfocados en la Certificación del Smart Campaign y en el seguimiento a los programas de educación financiera y cumplimiento en lo relacionado a higiene y seguridad.

#### 6.4. Cobertura

A diciembre de 2020, Financiera FAMA contaba con 27 sucursales y con 458 puntos de atención a nivel nacional con Punto Fácil, Airpak y FAMAMIGO. Durante el semestre en análisis, se dio un incremento significativo en la cantidad de puntos de atención, en respuesta a la alianza con un nuevo corresponsal no bancario, con la finalidad de acercarse más al cliente y ofrecer más posibilidades para el pago de los créditos. Asimismo, FAMA registró un total de 32.605 clientes activos, a la fecha de análisis, distribuidos en un 75% en áreas urbanas, como reflejo del objetivo de la

institución de atender principalmente a clientes en dichos sectores.

Asimismo, del total de clientes, 32.603 reciben créditos individuales y solamente 2 reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente registra 22.771 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.

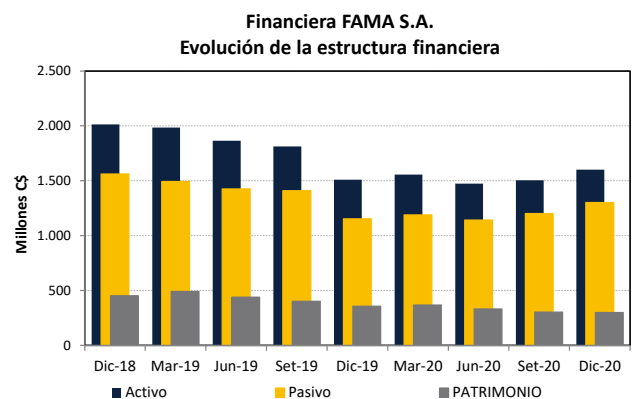
#### 6.5. Logro de las metas sociales

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

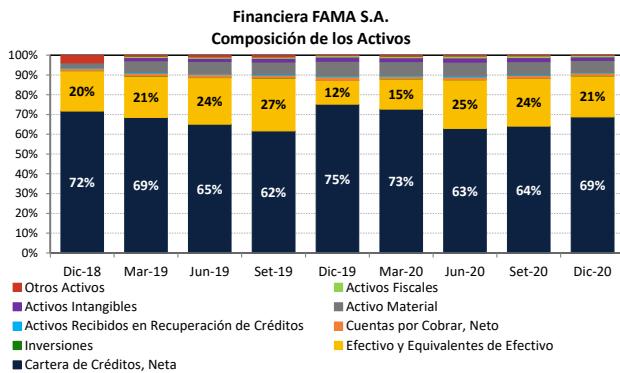
La estructura financiera de Financiera FAMA se ha reducido paulatinamente a raíz de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua, desde hace 3 años. Durante el 2020, la evolución de su estructura financiera también estuvo determinada por los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. No obstante, para el cierre del período en análisis, se pudo observar un crecimiento semestral en activos y pasivos, asociado al aumento en el efectivo, en la cartera de crédito y en las obligaciones con entidades financieras.



A diciembre de 2020, Financiera FAMA registró activos totales por C\$1.601,61 millones (USD45,99 millones), los cuales presentaron un aumento de 6% anual y de cerca de 9% semestral. La variación anual obedeció al incremento en el efectivo, y de forma semestral, al crecimiento en la cartera de crédito.

En términos de composición, la cartera de créditos neta se mantuvo como la principal cuenta de los activos totales, con

una participación del 69%. Seguido del efectivo y sus equivalentes con 21%, estas como las partidas más representativas. De comparar dicha composición con respecto al semestre anterior, se observó un incremento en la participación de la cartera de crédito y por el contrario, una reducción en el efectivo.

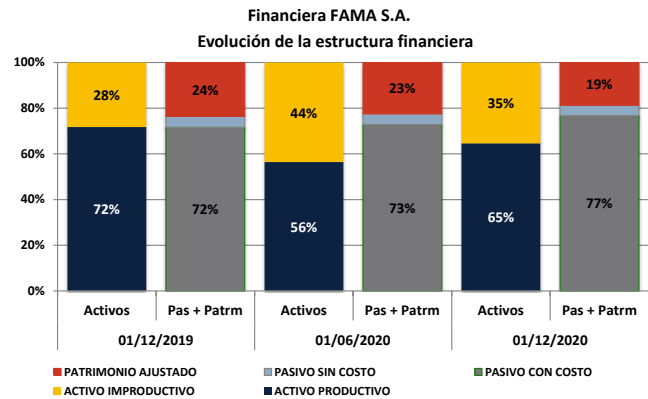


Por su parte, a diciembre de 2020, los pasivos alcanzaron un total de C\$1.302,11 millones (USD37,39 millones), monto que presentó un crecimiento de 13% anual y de 14% semestral. Dichos movimientos estuvieron asociados al incremento en las obligaciones con instituciones financieras y otros financiamientos.

Los pasivos de Financiera FAMA, S.A. estaban compuestos, principalmente, por las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos con un 94% de participación, seguido del 4% de la partida de otros pasivos y provisiones. Dicha composición se mantiene muy similar a la presentada en el último año.

A diciembre de 2020, el patrimonio de la Entidad sumó C\$299,50 millones (USD8,60 millones), el cual presentó una reducción interanual de 16% y semestral del 10%, debido a los movimientos en los resultados acumulados de períodos anteriores y en el resultado del ejercicio.

Al observar la estructura financiera de la Entidad, según su eficiencia de asignación de recursos, se evidencia una relación donde el pasivo con costo supera al activo productivo, lo que responde a la reducción en la cartera de crédito durante los últimos 3 años.



Se destaca que los activos de la entidad se financian principalmente mediante el pasivo con costo, pues éste representó el 77% de las fuentes de fondeo, al cierre del período en análisis. El 19% de la estructura de financiamiento correspondió a patrimonio y el restante 4% a pasivo sin costo.

## 8. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 8.1. Riesgo cambiario

Nicaragua opera bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, 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.

Desde el año 2004, el Banco Central de Nicaragua (BCN) había mantenido la tasa de deslizamiento de la moneda con respecto al dólar en un ajuste de 5% anual. Durante el 2019, se redujo dicho porcentaje de 5% a 3%. Posteriormente, en noviembre de 2020, el Consejo Directivo del BCN decidió establecer la tasa de deslizamiento en un 2% anual, el cual entraría en vigencia a partir del 1 de diciembre de 2020.

A diciembre de 2020, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representaban el 80% de los activos, mientras que los pasivos en esa denominación correspondieron al 84% del total.

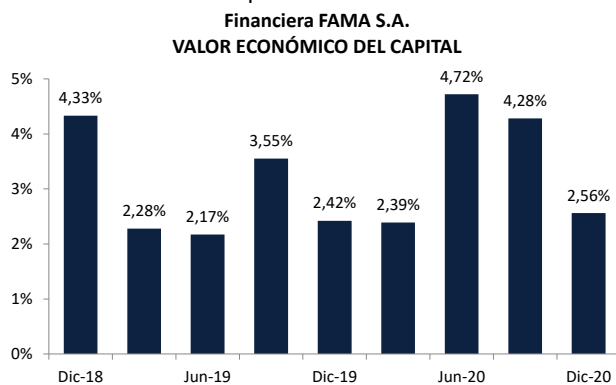
A la fecha en análisis, Financiera FAMA mantuvo una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, al considerar que los activos sobrepasan a los pasivos en dicha denominación. La cobertura se registró en 1,17 veces y se mantiene estable de forma anual.

La brecha total ascendió a C\$188,21 millones, a diciembre de 2020 y aumentó en 2% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 63% del patrimonio (52% a diciembre de 2019).

Al considerar la posición larga de la institución, el esquema de minidevaluaciones que opera en el país, además de que es poco probable que se dé una apreciación de la moneda local, es que su nivel de exposición al tipo de cambio es reducido.

## 8.2. Riesgo tasa de interés

A diciembre de 2020, el indicador de Valor Económico del Capital se ubicó en 2,56%, por lo que disminuyó su exposición con respecto a cierres trimestrales previos (4,72% a junio de 2020). Dicha variación respondió a la reducción en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés, aun a pesar de la reducción del patrimonio. Por el contrario, de forma anual, el indicador aumentó, dada la reducción en el patrimonio.



Al cierre del período en análisis, se generó una reducción de 2% anual en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. Lo anterior ante el aumento más que proporcional que mostraron los pasivos sensibles a tasas de interés frente a los activos.

Al analizar 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 180 días.

Del total de activos, a diciembre de 2020, el 72% 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, lo que dependerá de las variaciones de tasas de interés que se den en el mercado, según sea el caso, 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, por lo tanto, esto mitiga la exposición al riesgo de tasa variable.

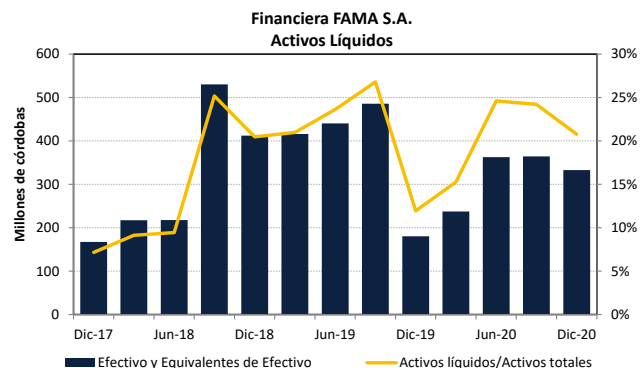
## 8.3. Riesgo de liquidez

Los activos líquidos de la Financiera están compuestos por las disponibilidades, las cuales, a diciembre de 2020, contabilizaban un total de C\$332,90 millones (USD9,56 millones). De forma anual, las disponibilidades mostraron un aumento de 84%, en respuesta al incremento en las disponibilidades mantenidas en el Banco Central de Nicaragua (BCN) y en los depósitos en instituciones financieras del país. Sin embargo, de forma semestral, se registró una reducción de 8% ante el decrecimiento en los depósitos en el BCN.

A diciembre de 2020, las disponibilidades representaron 21% de los activos totales, participación que aumentó de forma anual (12% a diciembre de 2019). Del total de activos líquidos, el 71% se encuentra en moneda extranjera.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 49% corresponde a instituciones financieras, seguido de 43% a depósitos en el Banco Central de Nicaragua y el 8% restante se mantiene en la partida de caja y bancos.

La estrategia de liquidez de la Financiera se concentra en mantener una distribución balanceada de disponibilidades en bóvedas de la Financiera, en bancos locales y extranjeros y concentrada en dólares.



La institución establece 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. Sin embargo, ante la coyuntura actual, la Financiera ha definido un límite superior al 25% con el objetivo de cubrir calces superiores a seis meses y atender eventuales requerimientos de liquidez. A diciembre de 2020, el nivel de liquidez sobre la cartera bruta fue de 27%, por encima del parámetro interno y del presentado por sus pares más próximos.

La Entidad tiene como estrategia mantener recursos disponibles que permitan continuar con las proyecciones de colocación de cartera y cumplir con los pagos programados de las obligaciones financieras. De acuerdo con la Administración, realizan escenarios de estrés que les permitan determinar que cuentan con holgura para cubrir sus obligaciones.

En seguimiento a la norma sobre Gestión de Riesgo de Liquidez de la Siboif, las instituciones financieras deben cumplir con mantener una Razón de Cobertura de Liquidez igual o mayor al 100% ( $RCL \geq 100\%$ ). La Entidad presenta un indicador de 130%, a diciembre de 2020, por lo que cumple con el límite normativo.

A diciembre de 2020, el indicador de liquidez ajustada fue de 15,3% y corresponde a los activos líquidos sin considerar lo que se encuentra en el Banco Central de Nicaragua. Este indicador se mantiene similar al registrado, al cierre del semestre anterior, y aumenta con respecto a lo presentado un año atrás (12,3%).

Las disponibilidades totales de la Entidad ofrecen una cobertura holgada a las obligaciones con el público.

Indicadores de liquidez	FAMA					Financ.
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Dic-20
Liquidez ajustada	12,26%	12,10%	15,74%	13,79%	15,33%	21,05%
Disponibilidades/ Activo total	11,96%	15,28%	24,61%	24,22%	20,79%	17,80%
Disponib./ Captaciones del público	27,06	33,14	89,55	83,86	70,97	111,69
Disponib./ Cartera de crédito bruta	14,01%	18,68%	33,29%	32,70%	27,30%	22,00%

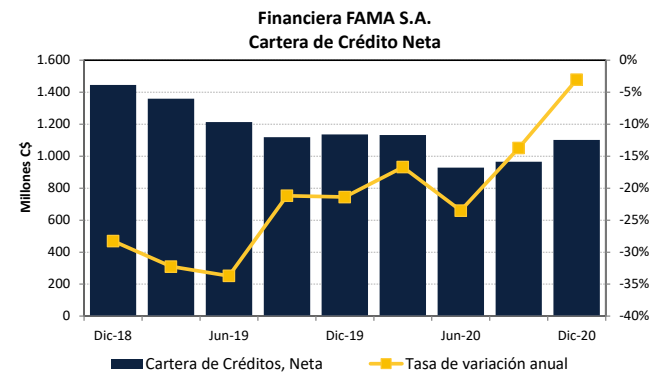
#### 8.4. Riesgo de crédito

A diciembre de 2020, la cartera de crédito neta contabilizó un total de C\$1.101,77 millones (USD31,64 millones), la cual se redujo en 3% anual y aumentó en 19% semestral. Durante el segundo semestre de 2020 se ha podido observar una recuperación en la colocación de cartera, luego de un período de contracción de la misma ante la crisis sociopolítica que ha enfrentado el país desde el 2018, aunado al impacto del COVID-19, a inicios de 2020.

La nueva cartera, correspondiente a desembolsos realizados a partir de abril de 2020, ascendió a US\$23 millones, a diciembre de 2020 (66,5% de la cartera total). Dichos recursos fueron colocados principalmente en actividades económicas de primera necesidad y en su mayoría para capital de trabajo. Al cierre de diciembre de 2020, esta cartera mantenía una tasa de recuperación de 99%, donde solamente 69 créditos de 23.891 quedaron en mora mayor a 30 días, para un indicador de 0,14%.

Debido a la emergencia sanitaria, la Financiera se concentró en priorizar la atención de créditos en actividades de primera necesidad que la población no dejaría de atender como son: pulperías, abarrotes, perecederos, farmacias, productos de limpieza, entre otros. Para disminuir el riesgo del deterioro en la cartera nueva colocada, se realizaron ajustes temporales en algunas políticas de crédito para garantizar la recuperación del crédito.

A la fecha de análisis, la Financiera poseían un total de 32.605 clientes activos, los cuales se reducen en 545 con respecto a lo mostrado a junio de 2020.

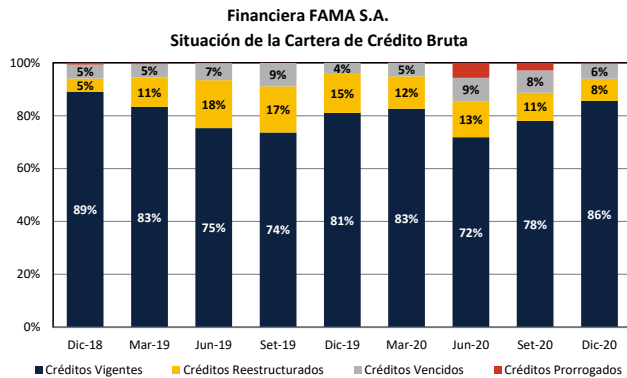


La clasificación de la cartera de crédito bruta por actividad económica se realiza de acuerdo con la categorización de la Siboif. A diciembre de 2020, la cartera de créditos de Financiera FAMA, S.A. estaba compuesta en un 70,2% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 29,2% en créditos personales y el 0,7% del total de la cartera en créditos de vivienda y vehículos. Esta composición se mantiene estable respecto a lo registrado en el mismo período del año anterior.

La calidad de la cartera de Financiera FAMA mostró un deterioro en el primer semestre de 2020, relacionado con el impacto del COVID-19 en la economía, aunado a los efectos presentados en los últimos dos años, producto de la crisis sociopolítica que afecta al país. Dicha situación ha perjudicado a distintos sectores de la economía nicaragüense y por ende a los clientes de las entidades

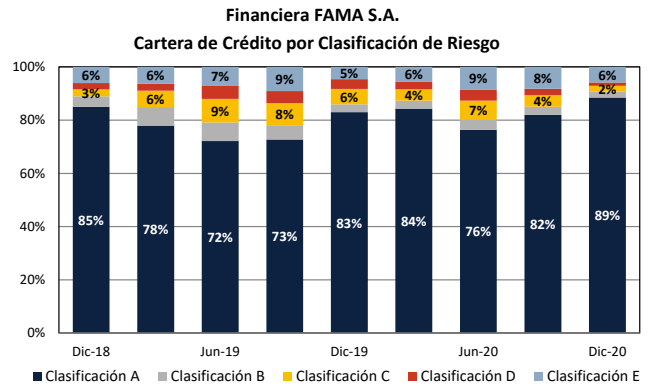
financieras. Por lo tanto, la Administración de la Financiera tomó una serie de medidas, tales como el otorgamiento de prórrogas, reestructuraciones y otorgamiento de condiciones crediticias temporales, basados en criterios definidos.

Para el segundo semestre de 2020, se pudo observar una recuperación en la calidad de la cartera. En efecto, los créditos vigentes pasaron de representar, en junio de 2020, el 72% de la cartera total, a 86% al cierre del período en análisis. Por su parte, los créditos reestructurados, vencidos y prorrogados se reducen, en relación al primer semestre de 2020, con una participación de 8,4%, 5,6% y 0,5%, respectivamente. Los créditos prorrogados, los cuales presentaron un incremento importante en el primer semestre del año, corresponden a negociaciones de la Entidad con los clientes que han tenido impactos en sus ventas producto de la pandemia del COVID-19.



Con respecto a las garantías que registra la Entidad para respaldar sus operaciones de crédito, un 71% se concentra en créditos con garantía prendaria según la naturaleza propia de la Financiera, un 24% con fianza solidaria, 5% de los créditos con garantía hipotecaria y el 1% sin garantías de respaldo.

A diciembre de 2020, la cartera con categoría A registró el 88,5% del total de los préstamos de la Financiera, porcentaje que mejora tanto de forma anual (83% a diciembre de 2019), como semestral (76% a junio de 2020). La categoría B pasó de representar cerca del 4% a junio de 2020, a 2,2% a diciembre del mismo año. Por su parte, las categorías de alto riesgo e irre recuperables (CDE), decrecieron en 10 puntos porcentuales (p. p.) en el último semestre y representaron el 9% de la cartera, a diciembre de 2020.



A diciembre de 2020, la Entidad registró un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 6,6% del total de cartera bruta. Dicho indicador disminuyó con respecto a lo registrado al año anterior (7,3%) y a un semestre atrás (14,6%).

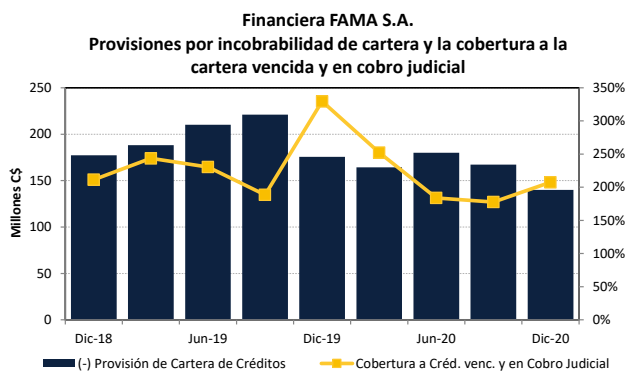
El indicador de cartera de riesgo (reestructurados, prorrogados, vencidos y en cobro judicial) entre cartera bruta se registró en 14,4%, a diciembre de 2020, porcentaje que se reduce anual y semestralmente.

Por su parte, a la fecha de análisis, el índice de morosidad representó el 5,5% de la cartera de crédito bruta; cifra que se incrementa con respecto al mismo período del año anterior (4,1%), pero se reduce con respecto a junio de 2020 (9,0%).

Indicadores de calidad de cartera de crédito	FAMA						Financ.
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Dic-20	
Indice de morosidad (bruta)	4,14%	5,11%	8,99%	8,44%	5,54%	8,71%	
Cobertura créditos improductivos	329,47%	252,26%	183,87%	177,77%	207,49%	157,47%	
Cobertura cartera de créditos	13,64%	12,90%	16,52%	15,00%	11,49%	13,72%	
Cartera de riesgo / Cartera bruta	18,90%	17,35%	28,11%	21,97%	14,43%	17,65%	
Morosidad ampliada	4,83%	5,74%	9,70%	8,97%	5,95%	9,38%	

A diciembre de 2020, las provisiones registraron un total de C\$140,0 millones, monto que disminuyó en 21% anual y en 22% semestral, en respuesta a la reducción en la cartera y en la mejora en la calidad de la misma, que se ha dado durante el semestre en análisis.

La cobertura de las provisiones a los créditos improductivos aumentó semestralmente, congruente con la mejora en la calidad de la cartera, para colocarse en 207%, a diciembre de 2020. Por su parte, las provisiones le brindaban, al cierre del período en análisis, una cobertura de 11,5% a la cartera total.



El saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos, a diciembre de 2020, fue de C\$4,97 millones, el cual se redujo en 36% semestral y en 44% anual. El monto de bienes recibidos en recuperación de créditos representó el 0,3% del activo total, a la fecha de análisis, lo cual se considera bajo.

Financiera FAMA, S.A. según su nicho de mercado, exhibe una concentración crediticia muy baja en sus principales 25 deudores. Estos representaban el 0,53% del total de la cartera de crédito neta, a diciembre de 2020. La baja concentración en los 25 principales deudores le permite a la Financiera reducir la exposición al riesgo crediticio.

Para el cierre de 2020, Financiera FAMA proyectaba cerrar con USD34,02 millones en cartera de crédito bruta, monto que fue cumplido en 103% según lo obtenido al cierre del año.

Para el 2021, Financiera FAMA inició con la reactivación en la colocación de cartera, principalmente en aquellas actividades que quedaron en pausa en 2020. A diciembre de 2021, la Financiera proyecta cerrar con un total de cartera bruta por USD40,02 millones, para un crecimiento de 16% anual.

La Financiera definió estrategias de atención de acuerdo con la situación de cada cliente. El enfoque se mantiene en mejorar la calidad de la cartera a través de un seguimiento estratificado de los diferentes tipos de cartera, intensificar la gestión de cobranza y regularizar la situación de los clientes, de forma que se reduzca la cartera en riesgo y se eviten mayores pérdidas.

### 8.5. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de rotación de gastos administrativos (activo productivo/gasto administrativo), muestra que el activo productivo cubre 3,3 veces al gasto administrativo, a diciembre de 2020. Lo anterior evidencia que, a pesar de la

disminución en el activo productivo, la Financiera ha logrado mantener a lo largo del tiempo, un adecuado nivel de cobertura para hacer frente a sus gastos administrativos.

La relación del gasto administrativo sobre el gasto total, aumentó de forma anual y semestral, y se registró en 63,2%, al cierre del período en análisis. La variación en el indicador obedeció propiamente a la reducción en mayor proporción de los gastos totales (-25%) respecto a la presentada por los gastos de administración (-1%). Dicho indicador se colocó por encima del promedio de las financieras en el país.

Los gastos administrativos alcanzaron un total de C\$319,54 millones (USD9,18 millones) a diciembre de 2020, los cuales se redujeron en 1% anual. Los gastos administrativos están compuestos en un 57% por gastos de personal, seguido de 15% por gastos de infraestructura y 12% por gastos por servicios externos, estas como las principales cuentas.

Por su parte, a diciembre de 2020, el indicador de autosuficiencia operativa se registró en 92% y se incrementó con respecto al mismo período del año anterior (89%).

Indicadores de Gestión y Manejo	FAMA						Financ.
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Dic-20	
Gasto de admin./ Gasto total	47,95%	69,87%	61,67%	60,94%	63,16%	60,81%	
Rotación gastos administrativos	3,77	3,26	3,00	3,08	3,31	3,75	
Activo productivo/ pasivo con costo	1,00	0,95	0,77	0,77	0,84	0,92	

## 9. FONDEO

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

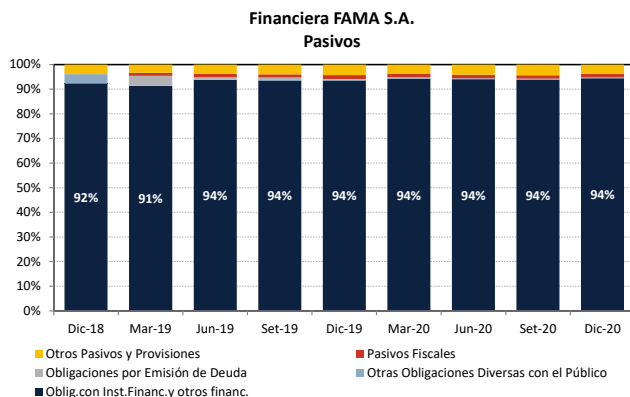
A diciembre de 2020, las obligaciones con entidades financieras sumaron C\$1.229,67 millones (USD35,31 millones), monto que representó el 94% del total del pasivo y correspondió a compromisos con 14 fuentes de fondeo diferentes. Dichas obligaciones presentaron un aumento de 14% tanto de forma anual como semestral, variación que estuvo asociada a la incorporación de nuevos fondeadores, al cierre del período en análisis. Lo anterior respondió al cumplimiento del requerimiento de fondos que definió la Financiera para el cierre de 2021.

El principal proveedor de recursos de Financiera FAMA, S.A., a diciembre de 2020, fue Invest In Vision, con una participación de 17%, seguido de World Business Capital

Inc, con un 16%, Triodos con un 13% y FMO con el 12%, los anteriores como los 4 más representativos.

Adicionalmente, como fuente de fondeo, en períodos anteriores, la Financiera ha emitido bonos en el mercado de valores nicaragüense. A diciembre de 2020, la Entidad ha honrado debidamente todas sus obligaciones por emisión de deuda y no mantiene series en circulación.

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



Cabe mencionar que la estrategia de la Entidad para el 2021, se concentra en mantener como principal fuente de fondeo a las obligaciones con instituciones financieras y no se proyectan captaciones por medio de la emisión de bonos en el corto plazo. Los requerimientos de fondeo para el 2021 se encuentran prácticamente cubiertos con los desembolsos que se han recibido hasta la fecha y los que están en proceso de negociación.

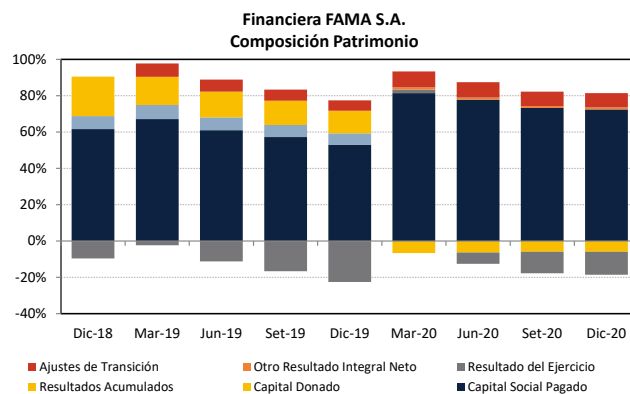
### 9.1. Programa de Emisiones

Financiera FAMA mantiene inscrito el Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija por USD8,0 millones, el cual fue aprobado por la Siboif en abril del 2016. 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 se colocarían por medio del sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Nicaragua a través del Puesto de Bolsa Invernic.

## 10. CAPITAL

El patrimonio de la entidad está compuesto principalmente por el capital social que, a diciembre de 2020, suma C\$345,03 millones y se mantiene estable de forma anual. De acuerdo con las regulaciones de la Siboif, el capital social

mínimo requerido para sociedades financieras es de C\$60 millones.



Fundación FAMA es el principal accionista con una participación alrededor del 52,5%. Es importante resaltar que, dentro de sus accionistas se encuentran fondeadores de prestigio en el sector microfinanciero como Accion Gateway, Triodos Custody B.V., Triodos SICAV II- Triodos Microfinance Fund y Netherlands Development Finance Company (FMO). 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>

El indicador de adecuación de capital fue de 15,39%, a diciembre de 2020, valor que se colocó por encima del límite del 10% que establece la normativa. Dicho indicador aumentó de forma anual y se mantuvo cercano al registrado al cierre del trimestre anterior.

Por otra parte, la razón de apalancamiento financiero, la cual es el inverso del coeficiente de capital de riesgo, y expresa el riesgo potencial de insolvencia, presenta un leve aumento con respecto al mismo período del año anterior y se encuentra por encima del promedio de las financieras.

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, la Financiera muestra un indicador holgado, que respalda la solidez patrimonial de la misma.

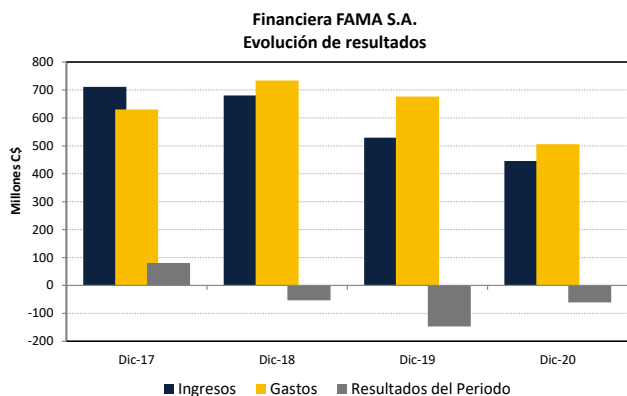
Indicadores de capital	FAMA					Financ.
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Dic-20
Adecuación de capital	14,26%	15,54%	17,45%	16,62%	15,39%	19,47%
Apalancamiento financiero	7,01	6,44	5,73	6,02	6,50	5,13
Razón de endeudamiento	3,89	3,98	4,39	5,08	5,41	3,70
Vulnerabilidad del patrimonio	-34,35%	-26,98%	-24,76%	-24,09%	-24,23%	-18,22%

## 11. RENTABILIDAD

A diciembre de 2020, la Financiera acumuló una pérdida por C\$60,41 millones (USD1,73 millones), la cual se reduce en relación con la registrada en diciembre de 2019 (pérdida por C\$143,97 millones). Dicha variación obedece a la reducción en mayor proporción de los gastos totales (-25%) respecto a la disminución de los ingresos (-16%). Los resultados, durante el 2020, continúan afectados por la crisis que ha afectado al país desde 2018, aunado a los efectos causados por la pandemia del COVID-19.

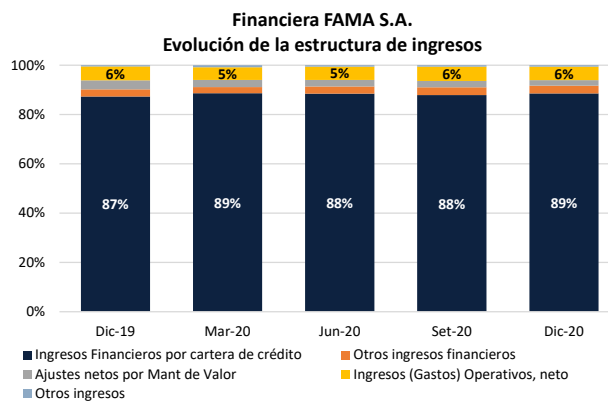
Al cierre de 2020, la Entidad proyectaba cerrar con una pérdida de USD2,07 millones, la cual fue menor según los datos obtenidos al cierre del período.

Según lo proyectado para el 2021, Financiera FAMA espera alcanzar una utilidad por USD333,81 miles, resultado que mejora con respecto al cierre de 2020.



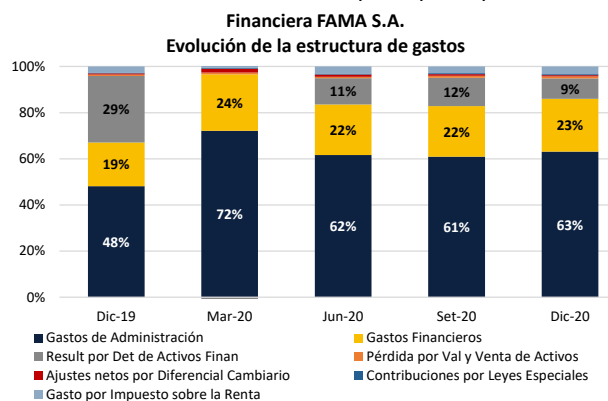
Los ingresos de la Entidad sumaron, a diciembre de 2020, un total de C\$445,48 millones (USD12,79 millones), los cuales se redujeron en cerca de 16% anual. La variación en los ingresos respondió, en mayor medida, a la reducción en los ingresos financieros, congruente con el comportamiento de la cartera de crédito en los últimos años.

La composición de los ingresos se encuentra en un 89% en ingresos financieros por cartera de crédito, seguido de un 6% de ingresos operativos diversos, 3% otros ingresos financieros, 2% en ingresos por ajustes netos por mantenimiento de valor y la porción restante por otros ingresos.



Por su parte, la Financiera acumuló gastos por C\$505,90 millones (USD14,53 millones), monto que mostró una reducción de 25% anual. Dicha variación estuvo asociada, en mayor medida, con la disminución en los resultados por deterioro de activos financieros, ante la reducción de su principal activo productivo.

Según la composición de los gastos, se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales, los cuales, a diciembre de 2020, representaron el 63% y corresponden a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura, principalmente. Como segunda cuenta en importancia, los gastos financieros representaron el 23% del total y los gastos por deterioro de activos financieros el 9%, estas como las principales partidas.



En términos de indicadores de rentabilidad, la Financiera registró, al cierre del período en análisis, un margen de intermediación de 28,6%, cifra que se redujo con respecto a cierres trimestrales previos. Lo anterior se debió, principalmente, a la disminución en el rendimiento medio del activo productivo, aunado a que el costo medio del pasivo costo se ha mantenido sin mayor variación durante el último año.

Asociado con el registro de pérdidas del período tanto el indicador de rentabilidad sobre el activo productivo como



sobre el patrimonio registran valores negativos desde el cierre segundo semestre del 2018. Sin embargo, dichos indicadores mejoran respecto a los presentados un año atrás, producto del registro de una pérdida menor.

Indicadores de Rentabilidad	FAMA					Financ.
	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Dic-20
Rentab. media activo productivo	39,02%	41,54%	44,07%	41,53%	38,59%	38,32%
Costo medio del pasivo con costo	10,10%	10,15%	10,51%	10,32%	10,00%	4,47%
Margen de intermediación	28,92%	31,39%	33,56%	31,21%	28,59%	33,84%
Rentabilidad sobre el patrimonio	-36,33%	8,97%	-16,02%	-22,52%	-18,43%	5,43%
Retorno del activo productivo	-12,02%	3,02%	-5,76%	-7,60%	-5,71%	-3,20%
Rendimiento por servicios	2,45%	2,34%	2,59%	2,68%	2,32%	1,38%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido 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.”