

FINANCIERA FAMA, S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Extraordinaria: N°4022017

Información financiera: auditada a diciembre del 2016 y considerando información a setiembre del 2016.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior
Analista Senior

cmora@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera auditada a diciembre del 2016 y considerando información a setiembre del 2016.

Financiera FAMA						
	Calificación Anterior			Calificación Actual*		
	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.¹

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				
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Total activos (millones de US\$)	55,5	56,6	60,4	64,4	65,6
Índice de morosidad bruta	1,12%	1,15%	1,07%	1,03%	1,10%
Disp/Cartera de Crédito Bruta	7,3%	6,7%	6,9%	8,3%	4,8%
Margen de Intermediación	25,50%	25,82%	25,66%	25,28%	25,34%
Rendimiento sobre el patrimonio	17,4%	19,1%	18,2%	18,8%	20,8%

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”.

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

RETOS:

- 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 el gasto administrativo controlado conforme lo proyectado.
- 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:

- Ampliar la oferta de otros servicios financieros e integrarlos a la oferta de crédito en campo y plataforma de atención a clientes en las sucursales.
- Obtener la autorización para captar depósitos del público y ser la primera institución financiera especializada del país que lo realice.
- Continuar profundizando en la especialización del microcrédito a través de una estrategia comercial definida.
- Incorporación de nuevas herramientas tecnológicas móviles para alcanzar mayor eficiencia en los procesos crediticios y de servicios

AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento en clientes.
- Variaciones en las normativas actuales que podrían afectar la captación y retención de clientes.
- Inestabilidad social por políticas y proyectos gubernamentales
- Incurción del sector bancario formal en el sector de las microfinanzas en el país.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1. Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en enero del 2017, menciona que la economía mundial enfrentará desafíos importantes, principalmente relacionados con la orientación de las políticas económicas del nuevo gobierno de Estados Unidos y el impacto que éstas puedan tener a nivel global.

Para el cierre del 2016, mantuvo la estimación de crecimiento de la actividad mundial en 3,1%, el cual fue revisado a la baja en 0,1 puntos porcentuales. Dicha revisión obedece a la incertidumbre que causó la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit) como resultado del referéndum, la cual provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en los meses posteriores a conocerse los resultados del mismo.

Para el 2017-2018 proyectan crecimientos de la actividad económica de 3,4% y 3,6%, impulsados por las economías de mercados emergentes y en desarrollo. La recuperación en la actividad económica para los próximos dos años estaría asociada con las condiciones de las economías emergentes y en desarrollo.

Específicamente, la región centroamericana presentó un crecimiento desacelerado (4,2%) con respecto al año anterior (5,4%). Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante el segundo semestre del año fueron: Honduras (5,6%), Nicaragua (5,5%) y Costa Rica (5,2%). Con excepción de El Salvador, todos los países mostraron variaciones interanuales positivas, destacando Guatemala (4,67%), Nicaragua (3,31%) y Honduras (3,04%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2017 se estima un crecimiento de 4,0% para los países centroamericanos.

3.2. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), para el III trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 4,3%, con relación al mismo trimestre del año anterior impulsado por la demanda interna. El crecimiento acumulado siendo el más alto a nivel de Centroamérica. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio favorecido por las actividades de comercio, pecuario, intermediación financiera, agricultura e industria manufacturera. En conjunto estas actividades aportaron 2,2 puntos porcentuales al PIB trimestral.

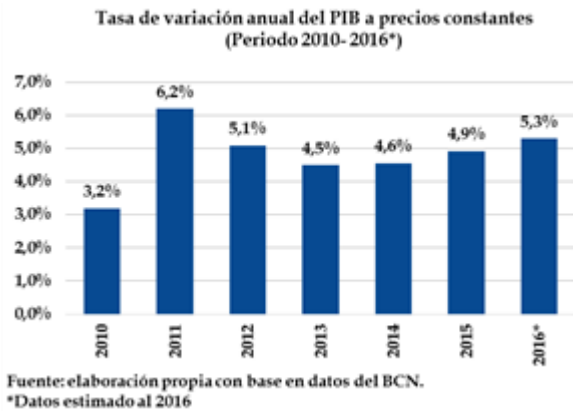
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

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

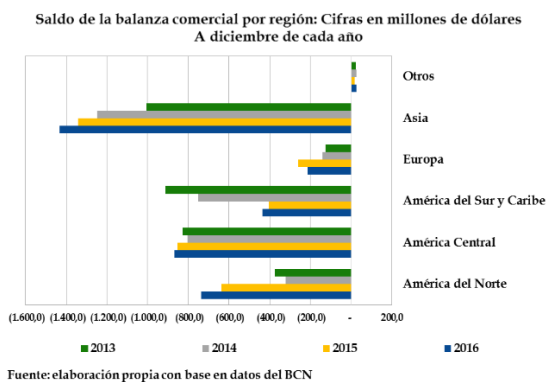


Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a diciembre del 2016, registró un crecimiento de 4,9%, con relación a diciembre 2015. Las principales actividades que aportaron al aumento del IMAE fueron los sectores de pesca y acuicultura con un crecimiento de 49,9%, el sector de hoteles y restaurantes creció 15,0% y la administración pública y defensa.

3.3. Comercio exterior

Al cierre del 2016, se generó un déficit en la balanza comercial de US\$3.660,7 millones.

Las exportaciones fob ascendieron a US\$2.226,4 millones, lo cual representó una disminución del 8,1% respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones cif cerraron en US\$5.887,1 millones, cifra que implicó una leve reducción interanual del 0,3%.



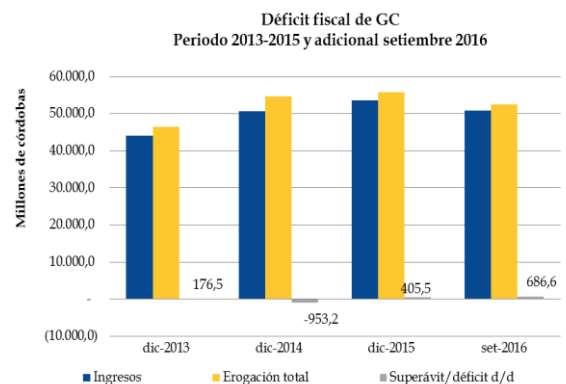
3.4. Finanzas públicas

El GC registró un superávit acumulado de C\$686 millones, reduciéndose con respecto al mismo periodo del 2015, asociado con el mayor dinamismo del gasto de capital así

como de la organización de las elecciones nacionales. Sin embargo, continúan mostrando una conducción equilibrada, consistente con un mejor desempeño de los ingresos tributarios del GC.

Específicamente, los ingresos acumulados a setiembre del 2016 del GC, fueron de C\$50.770,2 millones, cifra que presentó una variación interanual de 16%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y el impuesto selectivo al consumo.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 20%, sumando un total de C\$52.503,2 millones a setiembre del 2016. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.



A diciembre del 2016, la deuda pública total registra US\$5.930,5 millones, reflejando un incremento de US\$176,9 millones con respecto al cierre del 2015, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por la disminución de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

3.5. Moneda y finanzas

En diciembre del 2016, las Reservas Internacionales Netas (RIN) presentan una desacumulación de US\$13,7 millones, lo cual está asociado principalmente con la compra neta de divisas al sistema financiero nacional (US\$323,8 millones) y a los pagos para el servicio de deuda externa (US\$183,8 millones). Al ajustar estos flujos por los movimientos relacionados al encaje en moneda extranjera y FOGADE, se obtuvo una desacumulación en RINA por 95,4 millones de dólares.

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, aunque a tasas desaceleradas. De esta forma, a diciembre del 2016, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 18,4% (23,0% a diciembre 2015) y los depósitos, principal fuente de

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

fondeo de los créditos, 8,6%, de forma interanual (13.9% a diciembre 2015).

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.

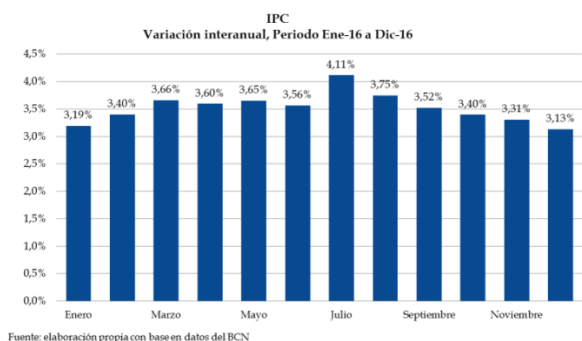
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central.

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.

3.6. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,13% (3,05% en diciembre 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, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios en las divisiones de Restaurantes y Hoteles, asociado con mayores precios internacionales de petróleo y combustibles y la división de Educación y Transporte.



Del lado del mercado laboral, a diciembre 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.

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1. Reseña Histórica

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.

4.2. 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 25 sucursales y 1 corresponsalía con 48 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.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Cabe resaltar que durante el 2016 continúan con la modernización de Financiera FAMA incorporando la nueva imagen en tres sucursales adicionales, además de la reestructuración de sucursales. A finales del año 2016, se abrieron dos nuevas sucursales; una ubicada en Nagarote y la otra en Masatepe con lo cual cierran el año con un total de 25 sucursales.

Además en setiembre del 2016, se logra culminar el proceso del cambio del core bancario MIS, sin embargo, el mismo se pondrá en producción en el mes de febrero del 2017.

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 y seguro de vida.

Con el fin de estructurar nuevos productos y servicios, FAMA contrata y realiza estudios de mercado donde se evalúa el desarrollo de nuevos productos y la satisfacción de los clientes actuales, así como entrevistas a clientes salientes. Además de aplicar su política prudencial de evaluación de riesgos previo a la implementación de nuevos productos y servicios.

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 diciembre del 2016, el capital humano de la institución está conformado por 646 personas, de las cuales 57% (367 personas) corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al finalizar el 2016 fue de 18,28%, inferior al mostrado al cierre del 2015 (21,83%). 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 el uso responsable de electricidad convencional, del agua y el uso del papel. Además cuentan con una lista de actividades que excluyen del financiamiento por parte de FAMA, por tener alto impacto ambiental y social, algunos ejemplos son:

- Negocios que estén en contra de las leyes vigentes o que atentan contra la moral y buenas costumbres.
- Casas de Cambios, cambistas y/o Empresas Remesadoras.
- Comercialización de fauna silvestre que este bajo protección o de sus productos.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

- 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 25 sucursales con 48 puntos de atención a nivel nacional. Con un total de 57.109 clientes activos en cuentas dentro del balance, distribuidos en un 62% en áreas urbanas y un 38% en zonas rurales, lo que refleja el objetivo de la institución de atender principalmente a clientes en el sector urbano.

Asimismo, del total de clientes, 97% reciben créditos individuales y el 3% restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 41.101 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 diciembre del 2016, se atendieron a un total de 57.814 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.

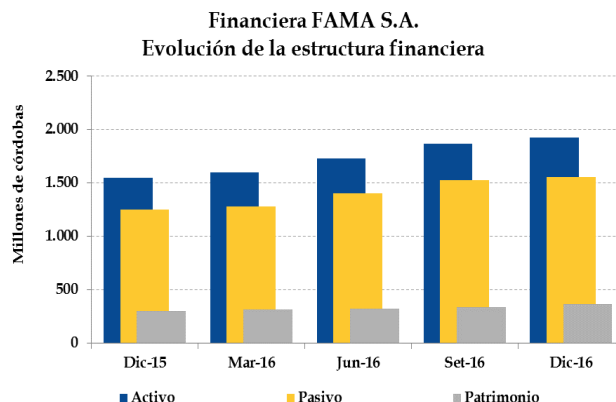
No obstante, la Financiera realizó un análisis de brecha de los principios de protección al cliente, esto con base a los principios de "Smart Campaign", la cual es una campaña mundial para aunar a los líderes en microfinanzas en torno a un objetivo común: mantener a los clientes como motor del sector. 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.

Relacionado con lo anterior, a finales del 2016, la institución fue sometida a la calificación de la empresa Microrate para obtener la certificación del Smart Campaign y esperan en los primeros cuatro meses del año 2017 recibir la certificación.

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.



Al cierre del 2016, cuenta con un total de C\$1.923,1 millones en activos, equivalentes a US\$65,6 millones. La Financiera logra alcanzar en un 96% del total de activos esperado para el cierre del segundo semestre del 2016, según los datos proyectados en el POA 2016.

Los activos muestran un aumento de 24% 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 26% de forma anual y en 16% semestral.

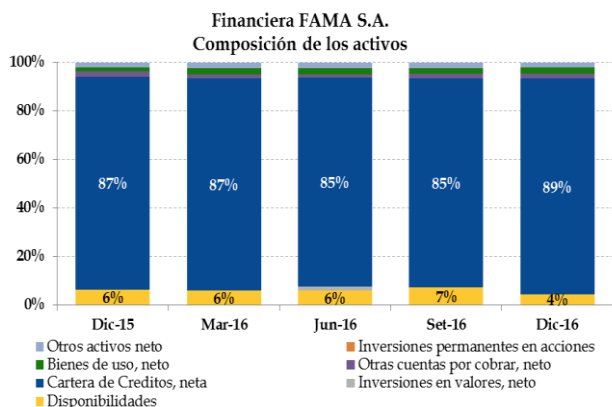
Los activos de la entidad se componen principalmente por la cartera de crédito neta con una participación de 89%, la cual aumenta su peso relativo en el último año; seguido de las disponibilidades con 4% de participación, siendo éstas las partidas más representativas.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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



Por su parte, los pasivos registran a diciembre 2016, un monto de C\$1.559,0 millones (US\$53,2 millones), incrementándose en 25% con respecto al mismo periodo del año anterior y en 11% con respecto a junio 2016. Dicho crecimiento responde al aumento anual en 20% y semestral en 9% de las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos, así como, al incremento anual en 69% y semestral en 37% de las obligaciones con el público, correspondientes a las colocaciones por medio de emisiones.

Los pasivos de Financiera Fama, S.A. se componen principalmente por la partida de obligaciones con Instituciones Financieras y por otros financiamientos, contando con un 83% de participación, seguido de obligaciones con el público, partida que representa el 12% 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\$364,1 millones (US\$12,4 millones), presentando un incremento interanual de 21%, impulsado principalmente por el incremento del capital social pagado y la mejora en 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 diciembre 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 76% 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 86% de los activos totales. Dicho comportamiento está asociado al crecimiento de la cartera en córdobas con mantenimiento de valor.

Al segundo 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.

A diciembre 2016, la cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,31 veces, disminuyendo levemente con respecto a diciembre 2015 (1,40 veces).

La brecha total asciende a C\$368,99 millones a diciembre del 2016, disminuyéndose alrededor interanualmente. El monto de la brecha es equivalente al 101% del patrimonio a diciembre del 2016 (125% a diciembre 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 desde marzo del 2015 a marzo del 2016. Sin embargo, específicamente en setiembre del 2016, se aprecia un aumento en dicho indicador, reflejando una mayor exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés. Este aumento está asociado al incremento de los pasivos sensibles a riesgos de tasa, captados en dicho periodo.

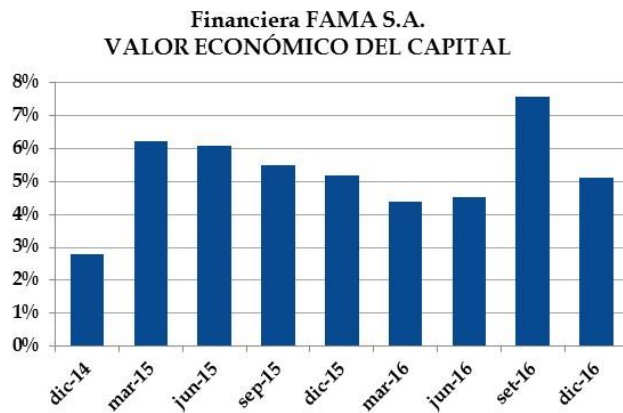
Al cierre del 2016, el indicador se ubicó en 5,12%, disminuyendo levemente la exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés, en comparación con el año anterior. Dicha variación obedece a que el aumento de la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés fue mayor al presentado por el patrimonio en el último año.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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



A diciembre del 2016, se da un aumento interanual de 21% 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 diciembre 2016, el 93% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 18% en cada uno de los plazos menores a 360 días. Por su parte, el 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.

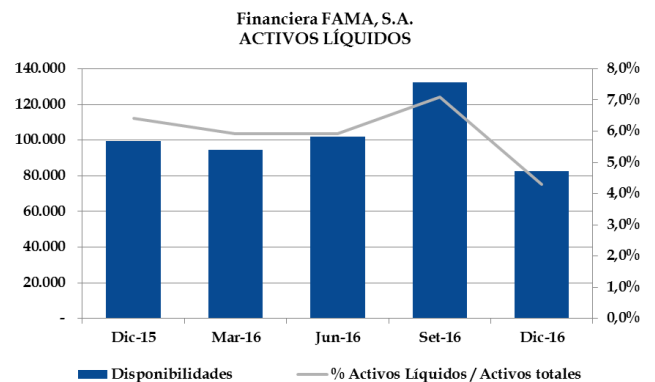
7.3. Riesgo de liquidez

Los activos líquidos de la entidad se componen por las disponibilidades, que a diciembre 2016 representan el 4,3% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

Las disponibilidades de FAMA al segundo semestre del 2016, ascienden a C\$82,5 millones, presentando una reducción de 17% con respecto a diciembre 2015. Dicha variación responde principalmente a la reducción en los depósitos en el Banco Central de Nicaragua, así como de los depósitos en las instituciones financieras del país.

La variación anterior en las disponibilidades principalmente se origina por la salida de fondos para atender las operaciones relacionadas con el giro del negocio, que son principalmente colocaciones de crédito, las cuales al cierre del 2016 tuvieron un mejor desempeño respecto al proyectado. De acuerdo con la administración, esta reducción no afecta las operaciones de la financiera, ya que esta cuenta con líneas de crédito disponibles para cubrir este tipo de eventualidades.

En cuanto a la composición de las disponibilidades, 46% son depósitos en el Banco Central de Nicaragua, 35% depósitos en instituciones financieras del país y el restante 19% se mantiene en la partida de caja y bancos.



La institución tiene establecido que los límites para los porcentajes de liquidez deben representar entre un 5% y 9% de la cartera bruta, de forma que no se generen excedentes innecesarios de liquidez. A diciembre del 2016, el nivel de liquidez es de 4,8% y se ubica ligeramente por debajo de dicho rango, debido a un exceso en las colocaciones de cartera, no obstante, el mismo se estableció por encima del 5% en la primera semana de enero de 2017.

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

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Financiera FAMA, S.A. presenta un indicador de RCL del 404,8% al diciembre del 2016, 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."

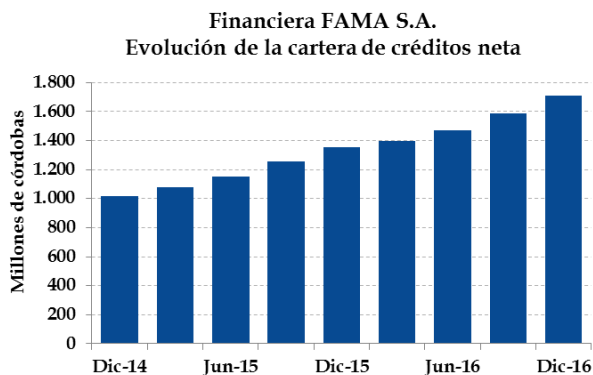
De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 5,3% al pasivo de la entidad; cobertura que disminuye con respecto a la mostrada en diciembre 2015 (8,0%), asociado con la reducción antes mencionada de la partida de disponibilidades.

FAMA: Indicadores de liquidez					
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Disponib./Activos Totales	6,4%	5,9%	5,9%	7,1%	4,3%
Disponib./Cartera de Crédito	7,3%	6,7%	6,9%	8,3%	4,8%
Disponib./Oblig.	8,0%	7,4%	7,3%	8,7%	5,3%

7.4. Riesgo de crédito

La cartera de crédito neta contabiliza C\$1.712,2 millones (US\$58,39 millones) al cierre de diciembre del 2016, lo que representa un crecimiento interanual del 26%, continuando 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 98% de lo proyectado en cartera de crédito neta a diciembre del 2016 de acuerdo con el POA 2016. Al cierre del año 2017, esperan alcanzar un total de C\$2.147,6 millones, lo que implicaría un incremento anual del 25%.

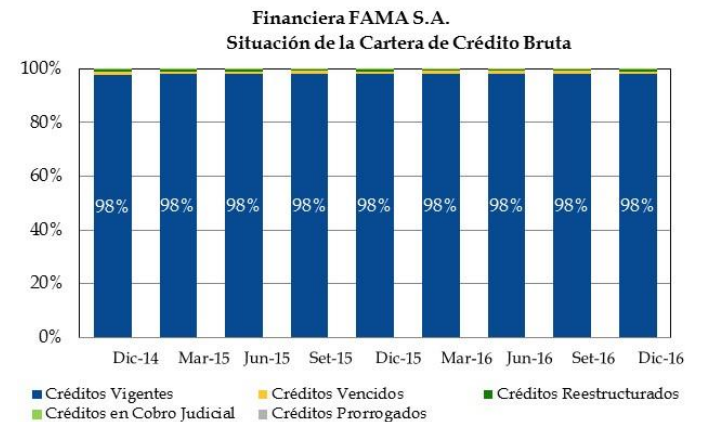


La entidad origina un significativo crecimiento en clientes con créditos de muy bajo monto y a corto plazo, generando un amplio volumen de operaciones, pero representando cada uno por sí solo, un leve crecimiento de la cartera; esta situación implica una fuerte presión en el área de operaciones

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 diciembre del 2016, en un 72% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 27% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda. Esta composición mantiene una tendencia creciente en términos relativos de la cartera destinada a créditos personales.

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 diciembre del 2016, el 98% de los créditos están vigentes, 1% de los créditos se encuentran vencidos y 1% corresponde a créditos reestructurados y en cobro judicial.



Con respecto al detalle de las garantías con que cuenta la entidad para respaldar sus operaciones de crédito concentra en un 70% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la financiera, un 23% de los préstamos con garantía fiduciaria y 5% de los créditos con garantía hipotecaria, las anteriores como las más representativas.

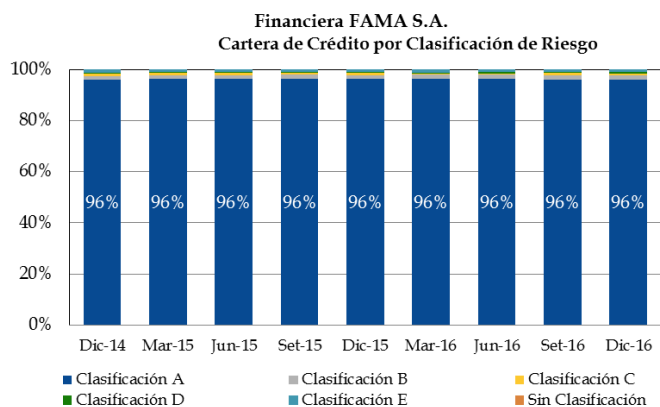
Por su parte, la composición de la cartera según categoría de riesgo muestra signos de mejora en los últimos años, debido principalmente a los esfuerzos que ha hecho la administración de FAMA para mejorar la calidad de su cartera. A diciembre del 2016, la cartera con categoría A registra el 96% del total de los préstamos de la entidad, mientras que las categorías de alto riesgo e irrecuperables, se han mantenido estables en el último año, registrando 2,4% de la cartera al cierre del segundo semestre del 2016.

OFICINAS REGIONALES

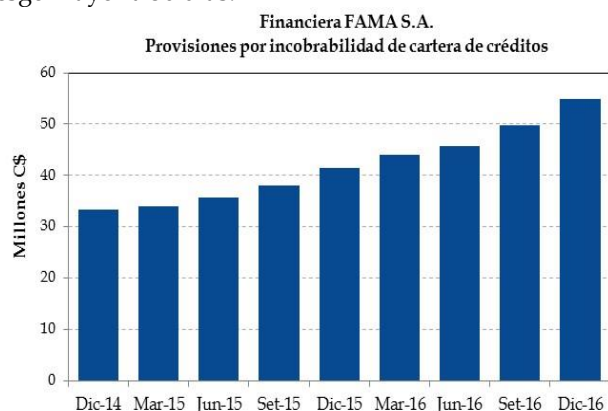
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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



A diciembre de 2016, las provisiones aumentan en un 33% 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.



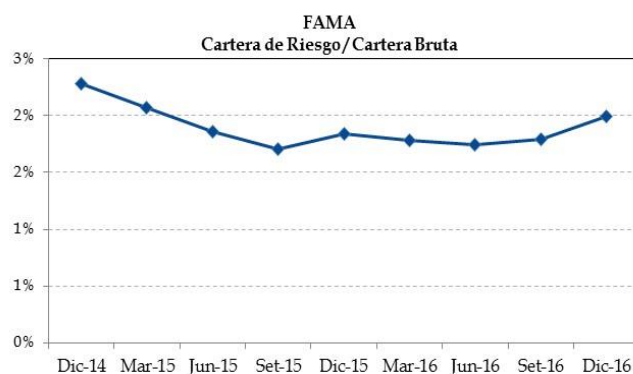
La entidad cerró el 2016, con un indicador de cartera en riesgo mayor a 30 días de 1,81% del total de cartera bruta. La entidad ha logrado mejorar de manera importante los indicadores de cartera, mostrando los mejores indicadores de cartera en riesgo mayor a 30 días, para los últimos 5 años. De acuerdo con las proyecciones esperan mantener un indicador por debajo del 2% según el POA 2017.

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. Sin embargo hacia el cierre del año registra un leve aumento registrándose en 1,99% a diciembre del 2016, lo cual de acuerdo con la administración es proporcional al crecimiento de la cartera total.



Por su parte, a diciembre del 2016, el índice de morosidad representa el 1,10% 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.

FAMA: Indicadores de calidad de cartera de crédito					
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Indice de Morosidad (Bruta)	1,12%	1,15%	1,07%	1,03%	1,10%
Indice de Morosidad (Neta)	-1,9%	-2,0%	-2,0%	-2,1%	-2,1%
Cobertura Créditos Improductivos	268,5%	271,0%	287,3%	300,8%	288,7%
Cobertura Cartera de Créditos	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%	3,2%
Cartera de Riesgo / Cartera Bruta	1,84%	1,78%	1,74%	1,79%	1,99%

De acuerdo con los resultados de cartera, el saldo de bienes recibidos en recuperación de créditos a diciembre del 2016 alcanza un monto total de C\$4,04 millones, lo que significa un crecimiento interanual de 52%. Sin embargo, estos representan solamente el 0,2% del activo total.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

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 1,4% del total de la cartera de crédito neta, a diciembre 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.

Según el Plan Operativo Anual 2017, 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 60% del total de gastos en los que incurre la entidad, alcanzando un total de C\$323,2 millones a diciembre del 2016, incrementándose en 18% con respecto a lo registrado al cierre del 2015. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 61% en gastos de personal, seguido de 14% en gastos de infraestructura y 11% en gastos por servicios externos, siendo las principales.

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 2017, 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 y optimizando el uso de la tecnología.

Al cierre de diciembre del 2016, FAMA registra un índice de rotación personal acumulado de 18,28%. 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. A pesar de que el indicador es alto se encuentra por debajo del índice de rotación de personal proyectado por la entidad para el cierre del 2016 (20%).

La administración mantiene en su POA 2017 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 4,75 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 levemente de forma anual, llegando en diciembre del 2016 a 59,6%. 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 diciembre 2016, en 120,7%, aumentando con respecto al mismo período del año anterior (118,4%).

FAMA					
Indicadores de Gestión y Manejo					
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Rot. de Gastos admin.	4,35	4,51	4,44	4,58	4,75
Gastos admin./ Gastos tot.	63,3%	61,3%	62,3%	61,0%	59,6%

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.

OFICINAS REGIONALES

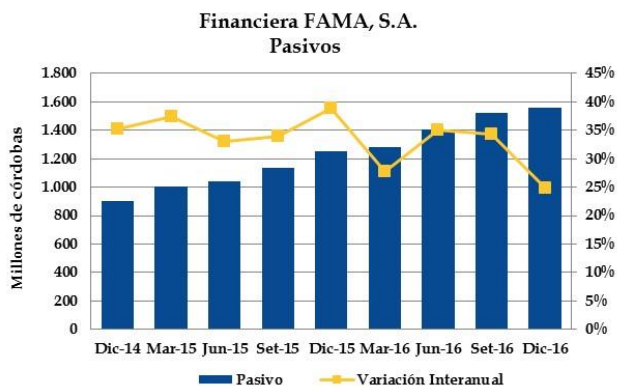
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

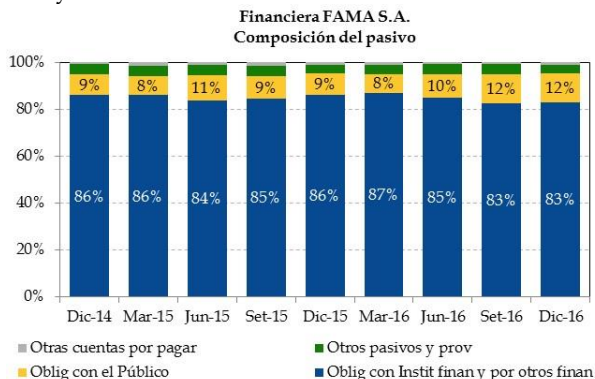
Al cierre de diciembre 2016, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 83% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 17 instituciones diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento anual del 20% y semestral del 9%, debido a nuevos desembolsos de las principales fuentes y la incorporación de un fondeador en el último semestre, para financiar el crecimiento de la entidad.

Al cierre de diciembre 2016, el principal proveedor de recursos con el que cuenta Financiera FAMA, S.A. es Triple Jump con una participación de 15% del total de obligaciones con instituciones financieras, seguido de FMO Entrepreneurial Development Bank con 13%, Prodel y Responsibility con 12% de participación cada uno y Triodos con 10%, los anteriores como los principales fondeadores de la financiera.



Financiera FAMA, S.A., es la primera financiera regulada que atiende el sector de las microfinanzas que emite títulos de deuda. Dicha colocación, registrada en el Balance General en la cuenta de Obligaciones con el Público, representó a diciembre del 2016, el 12% del total de pasivos de la entidad.

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



Dentro de los objetivos del POA 2017, se continúa con la estrategia de ampliar y diversificar la oferta de productos que ofrece la Financiera, la institución pretende concluir la preparación institucional para la movilización de ahorros, lograr la aprobación del regulador y contar con productos de captación de depósitos a partir del segundo semestre del 2017. Además, han avanzado en la implementación del nuevo core bancario que permita incorporar los módulos que soportan la captación de depósitos.

8.1. Programa de Emisiones

Desde diciembre 2013 contaba con la autorización de parte de la Bolsa de Valores y en febrero del 2014, fue autorizado por parte de SIBOIF para la inscripción de un programa de emisión de valores.

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

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

En el siguiente cuadro se detallan las emisiones vigentes a diciembre del 2016 con sus respectivos saldos:

Serie	Fecha de vencimiento	Saldo a Dic 2016 Dólares
FAM-18-2015-2	16/05/2017	250.000,00
FAM-48-2015-1CSMV	30/04/2019	806.655,31
FAM-12-2016-1	23/05/2017	200.000,00
FAM-12-2016-1C	23/05/2017	200.000,00
FAM-12-2016-2	26/09/2017	400.000,00
FAM-12-2016-2C	26/09/2017	300.000,00
FAM-18-2016-1	23/11/2017	500.000,00
FAM-18-2016-1C	23/11/2017	500.000,00
FAM-18-2016-2	22/05/2018	250.000,00
FAM-24-2016-1	09/05/2018	300.000,00
FAM-24-2016-1C	05/09/2018	300.000,00
FAM-24-2016-2	05/09/2018	200.000,00
FAM-24-2016-3	12/12/2018	210.000,00
FAM-36-2016-1CSMV	23/09/2019	1.977.854,85
Totales		6.394.510

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

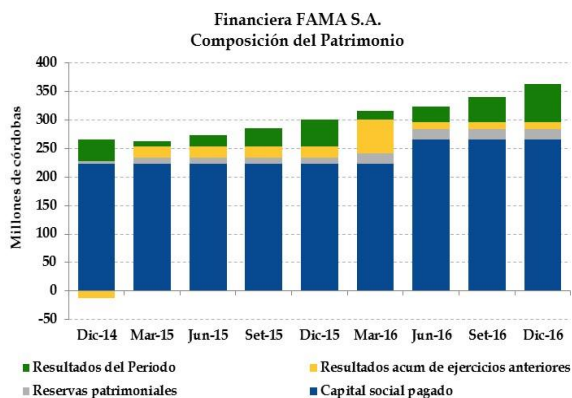
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

9. CAPITAL

Al cierre del segundo semestre del 2016, el patrimonio de Financiera FAMA, S.A. registra C\$364,1 millones, aumentando en 21% con respecto a diciembre 2015, continuando con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de 3 años.

Específicamente, a diciembre del 2016, el capital social de la Financiera corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 71%, aumentando 19% con respecto al cierre de diciembre 2015. Seguidamente, se encuentran los resultados del periodo que representan 19%, 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 diciembre de 2016 un capital social de C\$266,4 millones.



El indicador de adecuación de capital es de 15,75% y aumenta de forma interanual. Este indicador continúa reflejando un nivel por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 13,30%.

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

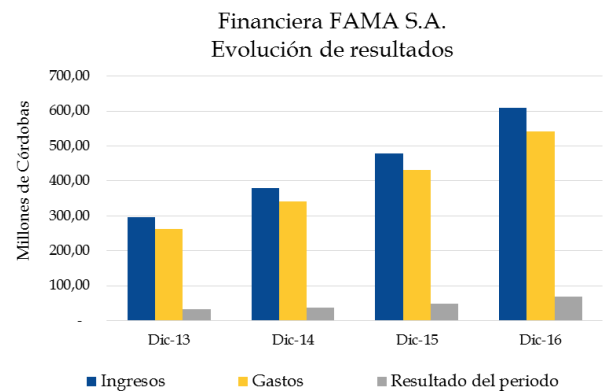
La vulnerabilidad del patrimonio, permite determinar la debilidad en el patrimonio, a razón de los riesgos en el retorno de las colocaciones crediticias que presentan morosidad y cuyo monto excede las provisiones para contingencias, de esta forma se muestra una mejora interanual en dicho

indicador, congruente con la mejoría en la calidad de la cartera y la tendencia creciente del patrimonio.

FAMA: Indicadores de capital					
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Adecuación de capital	13,64%	14,60%	14,28%	15,62%	15,75%
Apalancamiento Financiero	7,33	6,85	7,00	6,40	6,35
Razón de Endeudamiento	4,08	4,00	4,33	4,49	4,34
Vulnerabilidad del Patrimonio	-8,61%	-8,77%	-9,18%	-9,72%	-9,87%

10. RENTABILIDAD

Financiera FAMA, S.A. continúa presentando resultados positivos; a diciembre del 2016 acumula utilidades por C\$68,38 millones (US\$2,33 millones), lo que representa un crecimiento anual del 43%. Esta mejora en los resultados, obedece al dinamismo mostrado por la cartera de crédito en el último año, lo que permite a la Financiera aumentar sus ingresos financieros y compensar el incremento en los gastos. Al cierre del 2016, se logra alcanzar el 96% del monto proyectado por la entidad.



En cuanto a los ingresos de la entidad, a diciembre del 2016, estos presentan un aumento anual de 27% y alcanzan un monto total de C\$610,4 millones. Esta variación en el último año está asociada principalmente con el aumento del 28% 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 4%.

Por su parte, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$542,0 millones, mostrando un crecimiento de 26% con respecto a diciembre 2015. Esta variación en el total de gastos está relacionada con el aumento

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

del 18% de los gastos administrativos y del 35% de los gastos financieros.

Se resalta el peso importante de los gastos administrativos sobre los gastos totales de Financiera FAMA, a diciembre del 2016, representan el 60% y corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura. Adicionalmente, los gastos financieros representan el 25% 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 es de 25,3% en diciembre 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 8,3%.

Dado el aumento el resultado del periodo, la entidad presenta una tendencia creciente en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio en el último año, al pasar de 17,4% a 20,8% a diciembre del 2016. De la misma forma, el rendimiento sobre la inversión se incrementa en el último año, llegando a ser 4,0%, ubicándose por encima del presentado por el SFN (2,5%).

	FAMA: Indicadores de Rentabilidad				
	FAMA				
	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16
Rentab. Media Activo Productivo	35,7%	36,1%	35,8%	35,7%	35,8%
Costo Medio del Pasivo con Costo	10,2%	10,3%	10,1%	10,4%	10,5%
Margen de Intermediación	25,5%	25,8%	25,7%	25,3%	25,3%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	17,4%	19,1%	18,2%	18,8%	20,8%
Retorno de la Inversión	3,6%	3,8%	3,5%	3,6%	4,0%

Las calificaciones otorgadas 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 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 Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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