

N°4032015

Auditada al 31 de diciembre del 2014.

Nancy Rodríguez Bejarano  
Cindy Alfaro Azofeifa

Analista Financiero  
Analista Senior

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

El presente informe corresponde al análisis de Financiera FAMA, S.A. con información financiera auditada al 31 de diciembre 2014.

scrA	scrA	Estable	scrA+	scrA+	Estable
SCR2	SCR2	Estable	SCR2	SCR2	Positiva

	34,83	43,33
	1,46%	1,19%
	6,96%	6,60%
	27,75%	27,73%
	16,80%	16,08%

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.

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.

Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

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

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

- Una alta calidad de la cartera crediticia, lo que ha sido una tendencia creciente desde hace más de tres años.
- Orientación estratégica clara de la administración enfocada en mejorar la situación financiera de la entidad.
- La 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 reciente 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.
- Controlar el alto gasto administrativo.
- Conservar el sano crecimiento en su negocio fundamental, sin comprometer la calidad de la cartera de crédito, manteniendo el enfoque comercial en el sector micro.
- Mantener la generación de utilidades fortaleciendo el perfil financiero de Financiera FAMA, S.A.

- Reactivación de la economía nacional.
- Entrada en vigencia de normativa aplicada a las microfinancieras, implicará a este mercado la estandarización de procesos y mejoras en la gestión de riesgo.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento.

La economía mundial presentó un leve signo de recuperación respecto al 2013, pero muy diferenciados entre los países. Mientras Estados Unidos presentó un repunte en su economía, la zona del Euro, Asia, economías emergentes y países subdesarrollados mostraron dificultades que provocó un menor crecimiento.

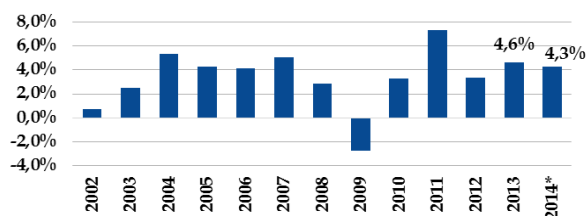
La caída en el precio de algunas materias primas y del petróleo ejerce más tensión sobre el rumbo de las economías mundiales, así como situaciones geopolíticas (Ucrania y Oriente medio) que causan mayor volatilidad en los mercados financieros. La política monetaria de Estados Unidos seguirá manteniendo una tendencia contractiva que se prevé no provocará presiones sobre las tasas de interés, mientras que en la zona del euro se espera que el Banco Central Europeo siga una política monetaria expansiva.

Como consecuencia de lo anterior, se espera que la región Centroamérica enfrente grandes retos para promover su crecimiento. La demanda externa presentará debilidades, por lo que incentivar la demanda interna y promover la inversión es uno de los factores claves en los que cada país debe trabajar.

El Banco Central de Nicaragua estima que el crecimiento será mayor durante el 2015, impulsado principalmente por una mejora en los términos de intercambio y condiciones climáticas favorables. Se espera que la inflación siga con niveles similares a los mostrados hasta el momento (6,5-7,5%), un aumento en las Reservas Internacionales Brutas que les permita seguir respaldando su régimen, mayor profundización del Sistema Financiero y una política fiscal prudente y equilibrada.

El producto interno bruto (PIB), para el II trimestre del 2014, presentó una variación interanual acumulada del 4,3%. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de explotación de minas y canteras (24,5%), comercio, hoteles y restaurantes (5,1%) e industrias manufactureras. Al comparar las variaciones interanuales de estas actividades, se encuentra que únicamente la de construcción llegó a ser negativa, lo cual le restó dinamismo al PIB. A continuación se presenta de forma gráfica lo mencionado hasta el momento.

**Gráfico 1**  
Tasa de variación anual del PIB  
a precios constantes  
(Periodo 2002 - 2014)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.  
\*Cifra acumulada al IIT.

La tasa de crecimiento mostrada por Nicaragua durante el primer semestre del 2014, le permitió encabezar la lista de países con mayor crecimiento en Centroamérica, seguido de Guatemala y Costa Rica con una tasa alrededor del 4%.

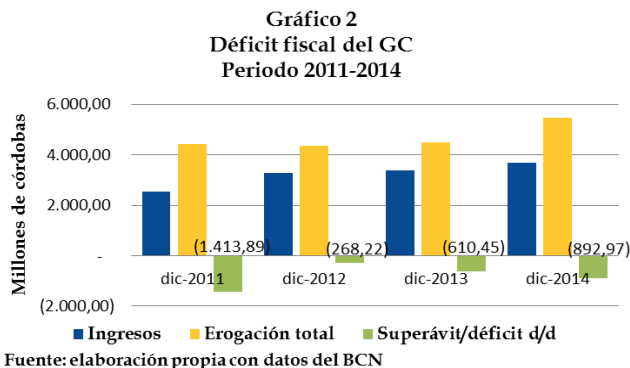
Las proyecciones para Nicaragua durante el 2015 sugieren que la economía seguirá creciendo a tasas significativas, manteniendo su posición del país con mayor crecimiento. De esta forma, el Consejo Monetario Centroamericano proyecta un crecimiento del PIB real en un 4,5- 5%, cifras que superan el promedio de crecimiento para la región (3,8-4%).

Al mes de noviembre del 2014, el monto registrado por concepto de exportaciones fue de 2.399 millones de dólares, lo cual representó un crecimiento respecto al año anterior del 8%. Por otro lado, las importaciones a noviembre del 2014 cerraron en 5.333 millones de dólares, cifra que implicó un crecimiento interanual del 4%. Debido a que las importaciones fueron mayores que las exportaciones, el país registró un saldo negativo en su balanza comercial.

Según el último informe sobre Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés), los principales acontecimientos que se están dando en la economía mundial y generan incertidumbre en los mercados internacionales se resumen en la caída de los precios del petróleo y algunas materias primas, así como proyecciones a la baja del crecimiento de las economías mundiales debido a situaciones de contracción o desaceleración económica que han presentado la zona euro, Japón y mercados emergentes.

Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) para el 2015-16, la tasa de crecimiento de Estados Unidos superará el 3%, con una mayor demanda producto del abaratamiento del petróleo, la moderación del ajuste fiscal y una política monetaria ajustándose gradualmente. Para la zona euro se proyecta un crecimiento en el 2015 del 1,2%, debido a la debilidad en la inversión. Por otro lado, para Japón se estima un crecimiento del 0,1%, a pesar de que entró en recesión técnica durante el tercer trimestre del 2014, sin embargo, la expansión monetaria y postergación del impuesto al consumo, propiciarán el leve repunte.

A pesar de que los ingresos del gobierno presentaron un crecimiento significativo, congruente con la situación positiva a nivel económico, la tasa de crecimiento en los gastos fue mayor, lo cual provocó que se siguiera observando déficit fiscal, incluso después de donaciones (d/d).



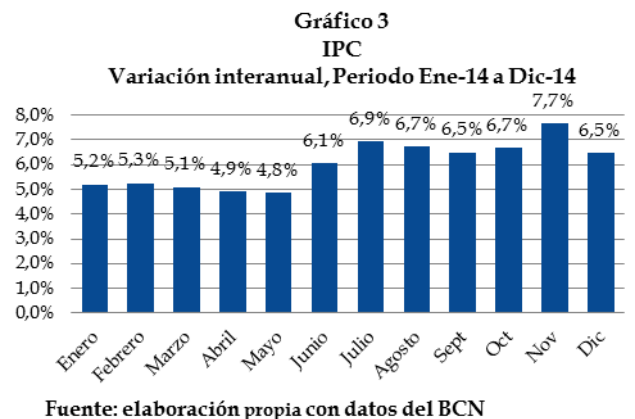
La situación de debilidad de las finanzas públicas es un problema a nivel regional y también en economías avanzadas. La Comisión Monetaria de Centroamérica recomienda a los países de la región implementar políticas fiscales que les permita cierto nivel de sostenibilidad, ya que no se vislumbra un equilibrio fiscal en el mediano plazo debido al contexto internacional y específico de cada país.

A diciembre del 2014, las Reservas Internacionales Netas sufrieron una disminución como consecuencia de la disminución en el encaje de moneda extranjera, el pago de servicio de deuda externa, entre otros. No obstante, el nivel de reservas brutas alcanzado fue suficiente para dar credibilidad al régimen cambiario nicaragüense.

Por otro lado, el Sistema Financiero Nacional presentó congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos. Las inversiones tuvieron un comportamiento positivo durante el año y los indicadores de rentabilidad muestran un panorama positivo (por el aumento en la colocación de la cartera).

Finalmente, la tasa de interés activa implícita en córdobas al finalizar el año se ubicaron en 12,62%, representando una disminución de 1 pp. La tasa pasiva implícita en córdobas cerró en 1,55%, lo cual significó un aumento de 0,19 puntos porcentuales con respecto a diciembre del 2013. Debido a las variaciones mínimas que han tenido tanto las tasas activas como pasivas, el margen de intermediación financiera ha presentado un comportamiento estable.

A inicios del 2014, el Índice de Precios al Consumidor mostró bajas presiones inflacionarias como respuestas a las condiciones favorables ambientales. No obstante, en el segundo trimestre del año y en el mes de noviembre, éste comportamiento se vio interrumpido debido a condiciones climáticas, encarecimiento del frijol y alza en los precios de productos agrícolas. A pesar de esto, la inflación logró ubicarse dentro del rango meta 6,5-7,5%, ya que la misma a diciembre del 2014 fue de 6,5%.



Del lado del mercado laboral, a diciembre del 2014 se presenta un leve crecimiento en los salarios reales, tanto de los asegurados del Instituto Nacional de Seguro Social (INSS) como el Gobierno general. La tasa de desempleo que se proyectó fue del 6,16%, cifra que aún no ha sido validada por las autoridades nicaragüenses.

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 90,2% de las acciones de la Financiera.

Su enfoque de negocio se orienta a la prestación de servicios financieros especializados para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, en los sectores productivos, comerciales y de consumo, mediante otorgamiento de créditos, así como préstamos de consumo a asalariados en menor proporción.

Actualmente la entidad cuenta con 23 sucursales, 1 ventanilla y 1 corresponsalía, con 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.

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.

Los objetivos de desarrollo que persigue la institución son la inclusión financiera del segmento de bajos recursos de la población, el crecimiento de empresas ya existentes y el sector vivienda para el segmento de la población al que atiende.

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

FAMA ofrece una variedad de productos crediticios a sus clientes, principalmente microcréditos para microempresas, créditos para PYMES, líneas de crédito, créditos para educación, créditos para otras necesidades de los hogares y créditos para consumo, asimismo ofrecen seguros de saldo deudor y gastos funerarios, que a su vez incluye canasta básica en caso de un siniestro.

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

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

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 al cierre del 2014, en sesiones de formación relacionadas a la gestión del desempeño social, específicamente en las áreas de Principios de Protección de Clientes, Estándares de Desempeño Social y Responsabilidad Social Corporativa.

A diciembre 2014, el capital humano de la institución está conformado por 539 personas, de las cuales 51% (286 personas) corresponde a personal femenino.

El índice de rotación del personal acumulado al finalizar el segundo semestre del 2014 fue de 24,6%, inferior al mostrado al cierre del 2013 (36,1%). De este modo, dicho indicador se ubica por debajo de lo proyectado por la Financiera al finalizar el año 2014, el cual era del 25%.

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

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

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

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

Actualmente, FAMA cuenta con 23 sucursales, 2 ventanillas y 1 corresponsalia. Con un total de 48.044 clientes atendidos, distribuidos en un 65% en áreas urbanas y un 35% en zonas rurales, lo que refleja el objetivo de la institución de atender principalmente a clientes en el sector urbano.

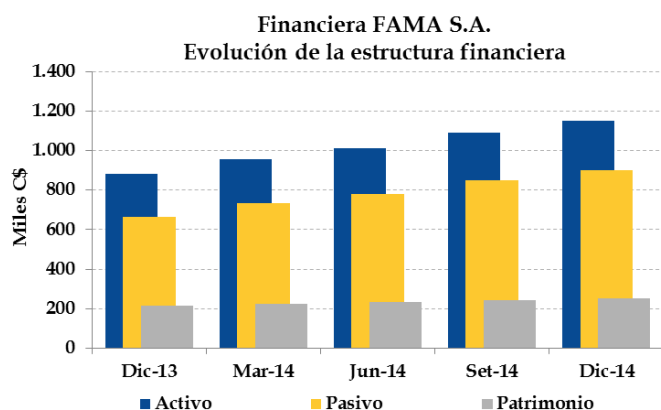
Asimismo, del total de clientes, 92% reciben créditos individuales y el 8% restante reciben préstamos en grupos solidarios. Con respecto al alcance a mujeres, actualmente cuenta con 35.289 prestatarias activas, las cuales representan un 73% del total de clientes, en este aspecto se ve reflejado el compromiso de la institución de ofrecer igualdad de oportunidades de acceso al crédito tanto para hombres como para mujeres.

Al cierre del 2014 se atendieron a un total de 35.659 clientes, los cuales reciben servicios no financieros, tales como operaciones de remesas familiares, pagos de servicios públicos y mesas de cambio.

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. Al cierre de diciembre 2014, realizaron diagnóstico de cumplimiento de los Principios del Smart Campaign.

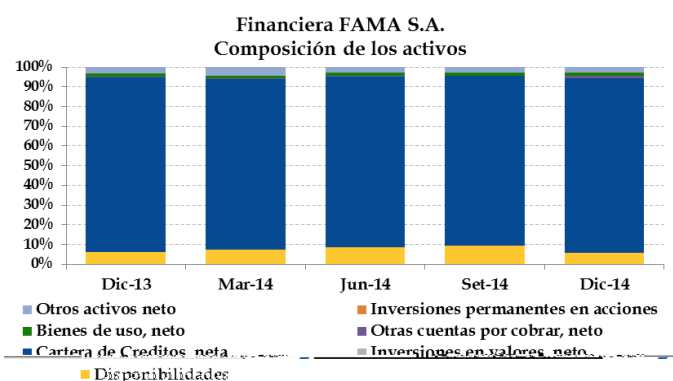
Financiera FAMA, S.A. continúa con una tendencia creciente en su estructura financiera.

Luego de la crisis mundial, específicamente a partir del segundo semestre del 2011, la financiera comienza a registrar ganancias, lo que mejora su estructura de capital y sus principales indicadores, con lo que la realidad financiera de FAMA continúa presentando un avance significativo.



Al cierre de diciembre 2014, Financiera FAMA, S.A. cuenta con un total de C\$1.152,6 millones en activos (US\$43,3 millones), presentando un incremento interanual y trimestral de 31% y 6%, respectivamente. Dicho crecimiento responde al aumento en la cartera de crédito en 31% a nivel interanual y en 9% a nivel trimestral. El nivel de activos al finalizar diciembre 2014 cumple en 99,3% las metas previstas según las proyecciones financieras para el 2014.

Los activos de la entidad se componen principalmente por la cartera de crédito neta con una participación de 88%, seguido de las disponibilidades con 6% de participación, las anteriores como las más representativas.



Por su parte, los pasivos registran a diciembre 2014, el monto de C\$899,2 millones, incrementándose en 35% con respecto a diciembre 2013 y en 6% con respecto a setiembre 2014. Dicho crecimiento responde al aumento en 23% en las obligaciones con instituciones financieras y por otros financiamientos.

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 86% de participación, seguido de obligaciones con el público, partida que representa el 9% del total de pasivos.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$253,4 millones con un incremento interanual de 17%, impulsado por un mayor resultado del período.

Nicaragua continúa bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 2003, 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 2014, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor de FAMA representan el 92% del total de activos, mientras que los pasivos en esa denominación representan el 88% del total.

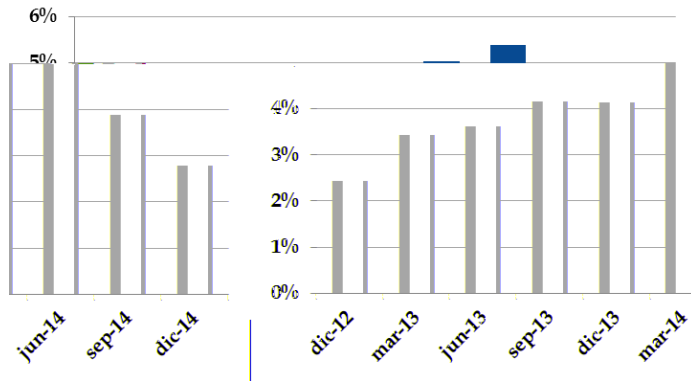
Al finalizar el segundo semestre del 2014, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor sobrepasan a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera.

La cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación, en diciembre 2014, se registra en 1,34 veces, manteniéndose sin variación con respecto al junio 2014, y aumentando ligeramente con respecto a lo presentado al cierre de diciembre 2013 (1,30 veces).

A diciembre 2014, la brecha total asciende a C\$266,9 millones, aumentando en 17% de forma semestral. Dicho monto es equivalente al 105% del patrimonio a diciembre 2014 (98% a junio 2014).

En el primer semestre del 2014, el Valor Económico del Capital de FAMA, presentó una tendencia creciente, mostrando una mayor exposición del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés. Por el contrario, para el segundo semestre del 2014, este indicador mostró una tendencia decreciente, reduciendo así la vulnerabilidad del patrimonio ante variaciones en las tasas de interés.

**Financiera FAMA S.A.**  
**VALOR ECONÓMICO DEL CAPITAL**



A diciembre 2014, se da un aumento interanual de 42% en la brecha entre activos y pasivos sensibles a tasas de interés de Financiera FAMA, S.A. 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 2014, el 92% corresponden a activos sensibles a cambios en la tasa de interés, distribuidos en un promedio del 20% en cada uno de los plazos menores a 360 días. Por su parte, el 94% del total de pasivos son sensibles a cambios en la tasa de interés. Dichos porcentajes podrían ser positivos o negativos, dependiendo de las variaciones de tasas de interés que se den en el mercado, y generaría un mayor o menor impacto en el valor económico del capital.

Según se establece en la normativa vigente de Riesgo de Tasa de Interés, parte de los activos deben ser considerados sensibles a cambios en dicha variable, aun cuando estos sean instrumentos de tasa fija. Por esta razón es que se reporta la cartera de crédito bruta y la reestructurada, a pesar de que la totalidad de los créditos otorgados se encuentran a tasa fija.

Los activos líquidos de la entidad se componen únicamente por las disponibilidades, que a diciembre 2014 representan el 6% del total de activos. No se registran inversiones disponibles para la venta desde junio 2010.

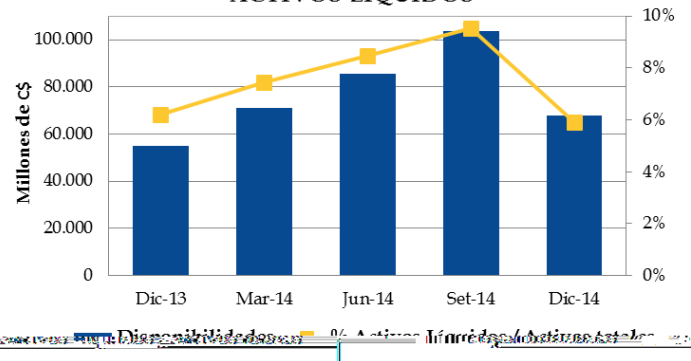
Las disponibilidades de FAMA suman, al cierre de diciembre 2014, un total de C\$68 millones, presentando un aumento de 24% con respecto a diciembre 2013. Dicho aumento responde principalmente al aumento en los depósitos en el Banco

Central de Nicaragua, así como a mayores depósitos en Instituciones Financieras del país.

Durante los tres primeros trimestres del 2014, las disponibilidades presentaron una tendencia creciente, la cual obedecía a la misma naturaleza del negocio y al incremento en el volumen de operaciones y saldo de cartera. No obstante, al cierre de diciembre 2014 se da un cambio en dicha tendencia y se presenta una disminución de 34% de forma trimestral, la cual responde a la regularización que se dio de los niveles de liquidez al cierre del último trimestre del 2014. Dicha regularización responde a que al cierre del tercer trimestre, como se puede observar en el gráfico, se dio un incremento momentáneo producto de desembolsos recibidos de fondeadores, lo anterior conforme a la programación para atender el crecimiento del último trimestre.

En diciembre 2014 se revisaron los límites para los porcentajes de liquidez, ubicándose entre 5% y 9% de la cartera (8% y 11% anteriormente), de tal manera, el nivel de liquidez al cierre del último trimestre se ubica dentro de dicho rango. La revisión a los límites obedece a un ajuste por cambios en los niveles de cartera y operatividad de la institución, en donde el límite anterior generaría excedentes innecesarios de liquidez.

**Financiera FAMA, S.A.**  
**ACTIVOS LÍQUIDOS**



De acuerdo con los índices de liquidez, las disponibilidades totales de la entidad ofrecen una cobertura del 8% al pasivo de la entidad, manteniéndose dicha cobertura muy cercana a la mostrada en diciembre 2013.

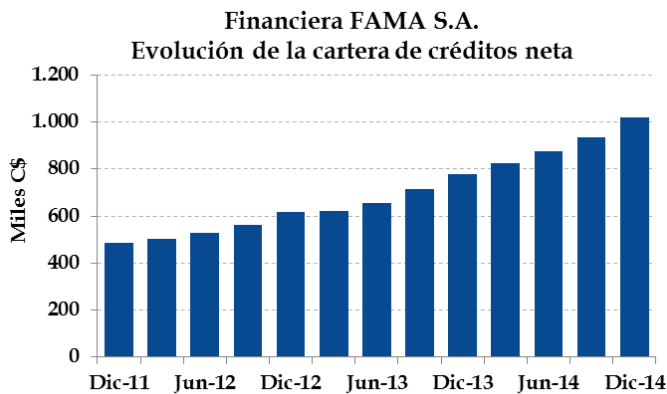
En cuanto a la composición de las disponibilidades, 49% son depósitos en el Banco Central de Nicaragua, 42% depósitos en instituciones financieras del país y el restante 9% se mantiene en la partida de caja y bancos

Financiera FAMA, S.A. de manera consolidada, presenta, a diciembre del 2014, una brecha positiva entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos en las bandas temporales de 0 a 180 días, producto esencialmente de la naturaleza de corto

plazo que presenta la cartera de préstamos y la amplia disponibilidad de fuentes de fondeo tanto de corto como de largo plazo por parte de instituciones financieras, lo cual impacta en un efecto positivo para la liquidez de la entidad.

	6,2%	7,4%	8,5%	9,5%	5,9%
	8,2%	9,7%	11,0%	12,2%	7,6%

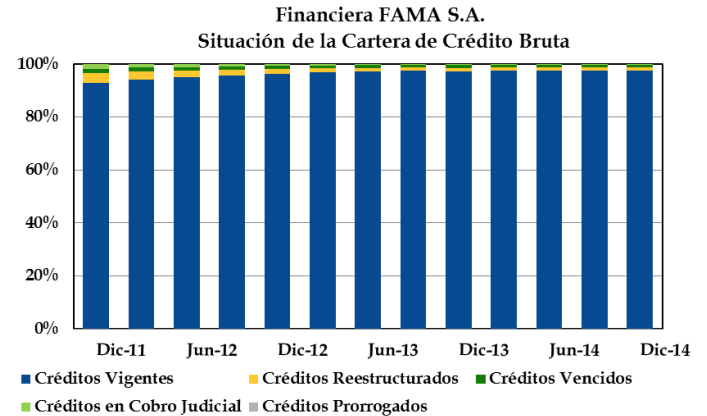
Al cierre de diciembre del 2014, la cartera de crédito neta contabiliza C\$1.017,7 millones (US\$38,3 millones), lo que representa un crecimiento interanual del 31%, por lo que continúa con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace tres años. De acuerdo al POA 2014, la entidad se encuentra en un cumplimiento del 103,2% de su meta prevista en cartera de crédito neta para el cierre del segundo semestre del 2014.



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, que incrementa el gasto debido a que se tiene que ajustar la estructura operativa al volumen de operaciones, lo que es congruente con el modelo de operaciones 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 2014, en un 86% por créditos otorgados al sector comercio, seguido de 13% en créditos personales y un 1% del total de la cartera en créditos de vivienda, composición que se ha mantenido constante en los últimos años.

Es importante destacar la tendencia creciente que muestra la calidad de la cartera de crédito desde hace más de 3 años, disminuyendo los créditos vencidos, en cobro judicial, y por lo tanto los créditos de alto riesgo e irrecuperables. A diciembre 2014, el 98% de los créditos están vigentes, 1% de los créditos se encuentran vencidos y 0,2% se encuentra en cobro judicial.



Financiera FAMA, S.A. cumplió sus principales objetivos del Plan Operativo Anual 2014 (POA), cerrando con niveles de morosidad por debajo de los proyectados, al ubicarse la cartera en riesgo mayor a 30 días (CER>30 días) en 1,73%, el nivel más bajo mostrado por la Financiera en los últimos siete años. Asimismo, alcanzaron un 101,9% del crecimiento proyectado de cartera.

La entidad finalizó el año 2013 con una cartera de crédito por US\$30,7 millones, y tenía proyectado finalizar el año 2014 con una cartera de crédito bruta por US\$37,98 millones; proyección que fue cumplida en 103,2% al cierre del 2014.

A diciembre 2014, el 77% de las operaciones de la cartera de crédito de FAMA corresponden a microcréditos, 13% corresponde al segmento comercial y 10% lo hace al agropecuario.

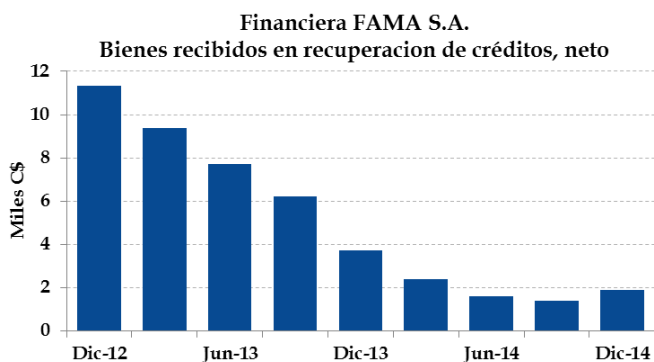
La clasificación de la cartera según el tipo de garantía, se concentra en un 81% en créditos con garantía prendaria, según la naturaleza propia de la entidad y un 10% de los préstamos poseen garantía hipotecaria, ambos indicadores a diciembre 2014.

Por su parte, la composición de la cartera según categoría de riesgo muestra signos de mejora desde mayo 2010, debido principalmente a los esfuerzos que ha hecho la administración de FAMA para mejorar la calidad de su cartera. A diciembre 2014, la cartera con categoría A alcanza el 96% del total de los préstamos de la entidad, además cabe





decrecimiento interanual de 50%, más no a nivel semestral, donde se presenta un incremento de 16%.



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 1,8% del total de la cartera de crédito neta, a diciembre 2014, ligeramente por debajo del mostrado en el semestre pasado (2,01%). La baja concentración en los 25 principales deudores le permite a la entidad reducir la exposición al riesgo crediticio.

Las mejoras en la calidad de cartera de crédito se ven reflejadas en los indicadores de FAMA a diciembre 2014, donde los índices de morosidad mejoran con respecto a lo mostrado a diciembre 2013.

	1,46%	1,15%	1,26%	1,14%	1,02%
	-1,91%	-2,08%	-2,09%	-2,17%	-1,41%
	229,42%	279,06%	263,66%	287,13%	237,00%
	3,34%	3,20%	3,32%	3,29%	2,41%
	2,66%	2,29%	2,31%	2,27%	2,70%

Según el Plan Operativo Anual 2015, la entidad busca seguir con la misma estrategia que ha venido aplicando de crecimiento de la cartera, de manera que buscan lograr la mezcla de la cartera que permita alcanzar el crecimiento, la estabilidad y rendimiento proyectado.

Al cierre de diciembre 2014, los gastos totales en los que incurre Financiera FAMA, S.A. se registran en C\$341,7 millones, mostrando un crecimiento de 30% con respecto a diciembre 2013.

Los gastos administrativos representan el 68% del total de gastos en los que incurre la entidad, alcanzando un total de C\$232 millones a diciembre 2014, los cuales se incrementaron en 21% con respecto a lo presentado al cierre del 2013. La composición de los gastos administrativos se encuentra en un 63% en gastos de personal, seguido de 13% en gastos de infraestructura, 11% en gastos por servicios externos, 8% en gastos de transporte y comunicación y el restante 5% en gastos generales.

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

- Sueldos y beneficios al personal: Por la cobertura de plazas vacantes (principalmente del área comercial, ya que el modelo de negocios es intensivo en recurso humano), 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.

El alto gasto administrativo es un reto que presenta la entidad, por lo que dentro del plan operativo para el 2014, la entidad definió como objetivo controlar dicho gasto, para esto llevó a cabo las siguientes acciones:

- Controlar el gasto administrativo por rubro, a fin de llevar un control y seguimiento continuo de lo real versus lo presupuestado, la revisión integral de los servicios de proveedores claves así como las normas y procedimientos de control.
- Mejorar el clima organizacional a través de mejores condiciones al personal, capacitación, remuneración e incentivos competitivos, entre otros.

Al cierre de diciembre 2014, FAMA logra reducir el índice de rotación de personal alcanzando un 24,6% (36,1% a diciembre 2013), consiguiendo de este modo ubicarse por debajo del índice de rotación de personal proyectado de 25% para el cierre del año 2014.

La administración comenta que la alta rotación que ha mostrado FAMA históricamente se da principalmente en el puesto de promotores, debido a la naturaleza del cargo, ya que al ser de ventas y de campo, implica mayor desgaste físico, además de factores externos, como la inseguridad ciudadana y un alta tasa de accidentes de tránsito.

La administración presentó en su POA 2015 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.

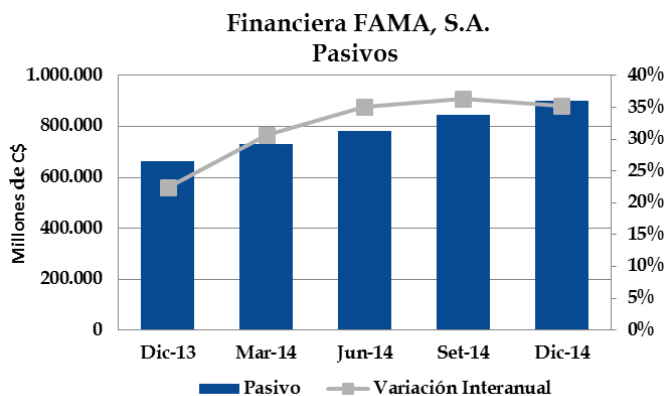
Por otra parte, la relación del gasto administrativo sobre el gasto total, disminuye de forma anual, llegando a diciembre 2014 a 67,9%. Sin embargo, se mantiene en un nivel alto, donde disminuir dicho indicador es un reto para la administración.

No obstante, y según comenta la administración, los indicadores de eficiencia continúan mejorando, pasando la autosuficiencia operativa de 114,7% en diciembre 2013 a 117,5% en diciembre 2014. Asimismo, la eficiencia operativa mejora al pasar de 27,8% en diciembre 2013 a 25,9% en diciembre 2014.

El fondeo de Financiera FAMA, S.A., ha sido históricamente a través de obligaciones con entidades financieras extranjeras de sólido respaldo y prestigio. Al cierre de diciembre 2014, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 86% del total del pasivo, manteniendo compromisos con 14 instituciones diferentes. Dichas obligaciones presentan un incremento del 23% con respecto a diciembre 2013, debido a nuevos desembolsos para financiar el crecimiento de la entidad.

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

anterior) e Incofin (7% semestre anterior) y disminuyendo la participación relativa de Triodos.

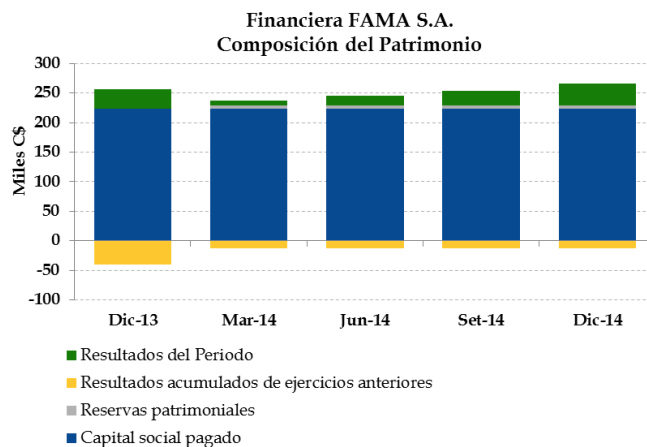


Al finalizar diciembre 2014, el patrimonio de Financiera FAMA, S.A. se registra en C\$253,4 millones, aumentando en 17% con respecto al cierre de 2013, con lo que continúa con la tendencia creciente que ha venido presentando desde hace más de 3 años.

A partir de diciembre 2009, el capital social ha sido mayor al patrimonio total debido a las pérdidas registradas por la entidad desde setiembre de ese mismo año. Para diciembre 2011, se registra el primer resultado del período positivo, donde a partir de este momento la entidad registra ganancias lo que hace que el patrimonio empiece a presentar un comportamiento creciente.

A diciembre 2014 se repite la situación que ocurrió el semestre anterior, cuando por primera vez desde diciembre 2009, el capital social de la Financiera es menor al patrimonio total, con una participación de 88% al cierre del semestre en análisis (96% a junio 2014), lo cual es muestra del continuo aumento de las utilidades de la entidad.

De acuerdo a resolución de la SIBOIF de fecha 25 de enero del 2012, se actualizó el capital social mínimo requerido para sociedades financieras a C\$50 millones. FAMA se encuentra en cumplimiento con este requerimiento al registrar a diciembre 2014 un capital social de C\$223,8 millones.



El indicador de adecuación de capital disminuye de manera interanual, debido a un mayor incremento de los activos ponderados por riesgo versus el aumento de la base (capital primario y capital secundario). Sin embargo, FAMA sigue reflejando un nivel alto, ubicándose por encima del promedio del Sistema Financiero Nacional Nicaragüense (SFN) que presenta un 13,04%.

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 incremento, pero manteniéndose por debajo del SFN.

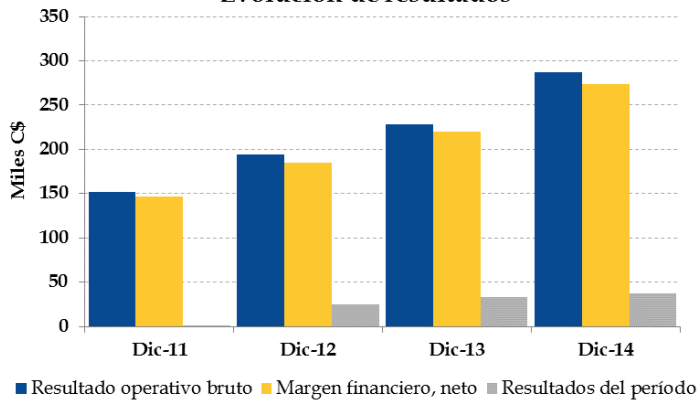
La vulnerabilidad del patrimonio, permite determinar la debilidad en el patrimonio, a razón de los riesgos en el retorno de las colocaciones crediticias que presentan morosidad y cuyo monto excede las provisiones para contingencias, de esta forma se muestra una mejora interanual en dicho indicador, congruente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

	15,90%	16,68%	15,34%	15,28%	13,04%
	6,29	6,33	6,52	6,55	7,67
	3,01	3,22	3,30	3,44	8,21
	-6,84%	-7,66%	-7,88%	-8,39%	-8,23%

Financiera FAMA, S.A. continúa presentando resultados positivos, a diciembre 2014 acumula utilidades por C\$37.476,2 (US\$1,41 millones), lo que representa un crecimiento interanual del 13% y un cumplimiento del 93% de la utilidad neta proyectada para el cierre del 2014.

Como se explicó anteriormente en el apartado de Capital, a partir del segundo semestre del 2011 la institución comienza a generar ganancias, después de presentar resultados negativos por aproximadamente 2,5 años. Esta mejoría en los resultados, se presenta por medio de una cartera de créditos más sana, reduciendo significativamente los créditos vencidos y en cobro judicial, lo que permite a la Financiera disminuir su gasto en provisiones y aumentar sus ingresos financieros.

### Financiera FAMA S.A. Evolución de resultados



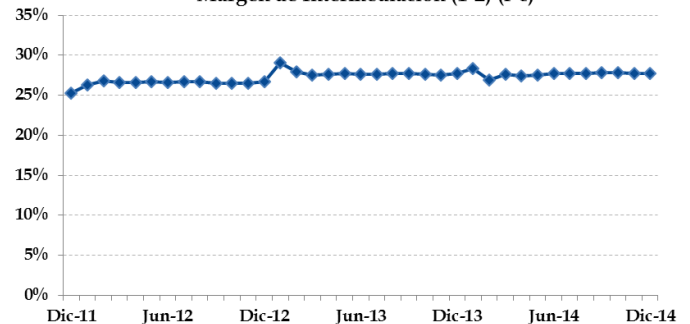
En cuanto a los ingresos de la entidad, a diciembre 2014, estos presentan un aumento interanual de 28%, alcanzando un monto total de C\$360.344,5. La composición de los ingresos se encuentra en un 90% en ingresos financieros, seguido de ingresos operativos diversos e ingresos netos por ajustes monetarios, cada uno de ellos con una participación de 5%. A diciembre 2014, los ingresos financieros, presentaron un incremento de 29% de forma interanual, por su parte, los ingresos operativos diversos crecieron en 17% interanualmente y los ingresos netos por ajustes monetarios lo hicieron en un 33%.

A pesar de los esfuerzos de la administración de FAMA en controlar el gasto administrativo, a diciembre 2014, este presenta un crecimiento del 21% en comparación con diciembre 2013, dicho incremento corresponde a sueldos y beneficios del personal y gastos de infraestructura. Por su parte, los gastos financieros aumentan en 31% de forma interanual, mientras que los gastos operativos decrecen en 28%, las variaciones anteriores responden, en el caso de los gastos financieros, al mayor saldo de préstamos recibidos de fondeadores, gasto que resulta necesario para fondar el crecimiento. En cuanto a los gastos operativos diversos, la reducción en los mismos se debe al menor ajuste de provisiones para bienes adjudicados.

A pesar del aumento en los gastos, la administración comenta que los indicadores de eficiencia continúan mejorando, lo cual indica que el crecimiento en activos e ingresos es proporcionalmente mayor al incremento en gastos.

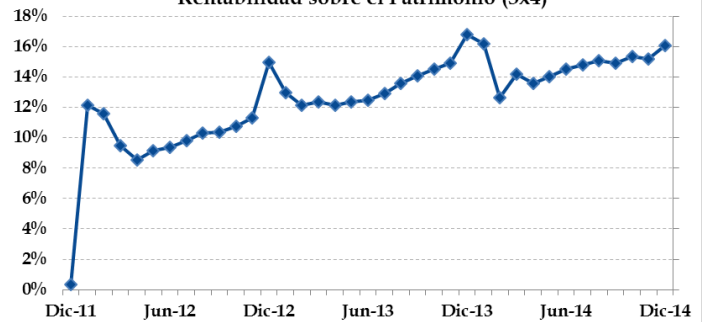
El margen de intermediación llega a 27,7% a diciembre 2014, con lo que se mantiene constante a lo largo del año. Además, si se compara con el SFN, este se ubica históricamente por encima de lo presentado por el mercado, que presenta a diciembre 2014 un margen de intermediación de 8,24%.

### FAMA Margen de Intermediación (1-2) (r-c)



Dado el aumento en la rentabilidad, la entidad presenta una tendencia creciente en el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio en el último año.

### FAMA Rentabilidad sobre el Patrimonio (3x4)



Los indicadores de rentabilidad se han mantenido constantes a lo largo del año 2014, a pesar del fortalecimiento de los resultados durante el último año. No obstante, en la mayoría de los casos, los indicadores de rentabilidad de Financiera FAMA, S.A. superan los que presenta la industria.

	37,07%	36,52%	36,74%	36,90%	10,53%
	9,32%	8,94%	9,07%	9,12%	2,29%
	27,75%	27,58%	27,67%	27,78%	8,24%
	16,80%	14,23%	14,55%	14,95%	21,03%
	4,22%	3,45%	3,47%	3,51%	2,16%



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

**Panamá: (507) 839-0007 | 260-9157**  
 Edificio Century Tower, Piso 19  
 Oficina 1910

**El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511**  
 Centro Profesional Presidente, final Avenida  
 La Revolución, Local A-2 Colonia San Benito

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com) / [info@scriesgo.com](mailto:info@scriesgo.com)