

FINANCIA CAPITAL S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N° 4032017

Fecha de Ratificación: 27 de junio del 2017

Información financiera: no auditada a marzo del 2017 y considerando información auditada a diciembre 2016.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior cmora@scriesgo.com
Analista Senior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Capital S.A. con información financiera no auditada a marzo del 2017 y considerando información auditada a diciembre 2016.

FINANCIA CAPITAL S.A.						
Córdobas	Anterior			Actual		
	Moneda extranjera	Perspectiva	Córdobas	Moneda extranjera	Perspectiva	
Largo Plazo	scr A- (nic)	scr A- (nic)	Estable	scr A- (nic)	scr A- (nic)	Estable
Corto Plazo	scr 3- (nic)	scr 3- (nic)	Estable	scr 3- (nic)	scr 3- (nic)	Estable

* Las calificaciones no variaron con respecto a la anterior.

Además, se procedió a examinar el Programa de Emisiones de Valores Estandarizados, obteniendo las siguientes calificaciones:

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados		
Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr A- (nic)	scr A- (nic)
Papel comercial	SCR 3- (nic)	SCR 3- (nic)

Explicación de la calificación otorgada:

scr A se concede a "emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno."

SCR 3 se otorga a "emisiones a Corto Plazo que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel 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	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Tipo de cambio con ref. al US\$	28,2691	28,6142	28,9672	29,3247	29,6796
Total de activos (millones C\$)	477,27	539,04	565,46	573,45	655,17
Mora mayor a 90 días/ Cartera	1,14%	0,40%	0,36%	1,12%	2,02%
Efectivo+Inv. / Pasivos	13,05%	8,54%	11,69%	12,02%	15,63%
Apalancamiento productivo	2,38	2,04	2,18	2,13	2,05
Margen de intermediación	9,84%	11,77%	10,50%	11,53%	12,64%
Rendimiento s/ patrimonio	3,67%	3,75%	3,19%	4,15%	3,41%

2. FUNDAMENTOS

FORTALEZAS:

- SCRiesgo considera positivo la diversificación de la cartera de crédito a diferentes sectores, pues le permite mitigar la exposición al riesgo de concentración de la misma.
- Estabilidad de los principales fondeadores dentro de la estructura pasiva, con posibilidad de obtener recursos adicionales por gestiones en marcha o ya concretadas con las siguientes instituciones: BCIE, BAC, SICSA, Banco Produzcamos, GTC Bank y OIKOCREDIT.
- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante (65%) de la cartera de Financia Capital S.A. (Financia) está cubierto por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo.
- Principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en Banca y Finanzas Corporativas.
- Alianza con la empresa tecnológica VERSATEC, la cual brinda el apoyo y estructura tecnológica para los productos y servicios que comercializa Financia.

"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:

- Disminuir la exposición de los préstamos y cuentas por cobrar con partes relacionadas, las cuales a marzo del 2017 presentan un incremento significativo (167%) y representan el 17% del activo total.
- Mantener el crecimiento en cartera de crédito registrando buenos indicadores de calidad.
- Continuar mostrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, porque representa una sana práctica financiera.
- Destinar la totalidad del pasivo con costo al financiamiento de sus activos productivos.

OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- La entrada en vigencia de normativa aplicada a las microfinancieras por medio de la CONAMI, implicará a este mercado la estandarización de procesos y mejoras en la gestión de riesgo.
- La institución está aprovechando su base tecnológica instalada para el desarrollo de productos financieros diferenciados, orientados a atender a sus clientes actuales y expandir sus operaciones elevando su participación en el mercado.

AMENAZAS:

- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento de los clientes.

3. ENTORNO MACROECONOMICO

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

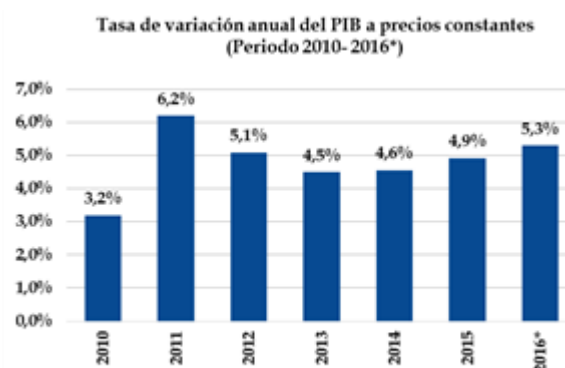
mercados emergentes y en desarrollo. La recuperación en la actividad económica para los próximos dos años estaría asociada con las condiciones de las economías emergentes y en desarrollo.

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.

3.1. 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.

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



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.
*Datos estimado al 2016

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.

OFICINAS REGIONALES

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

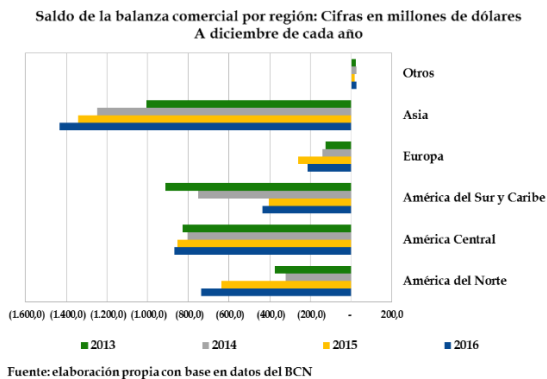
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

3.2. 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%.



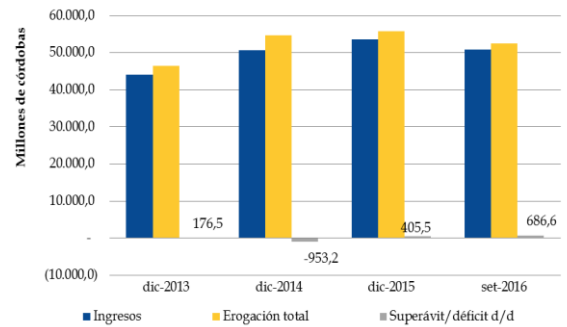
3.3. Finanzas públicas

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 del 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.

Déficit fiscal de GC
Periodo 2013-2015 y adicional setiembre 2016



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.

3.4. 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 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.

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

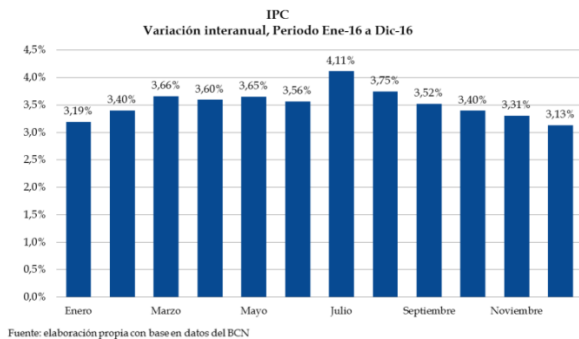
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

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

3.5. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,13% (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 DE LA ENTIDAD

4.1. Reseña Histórica

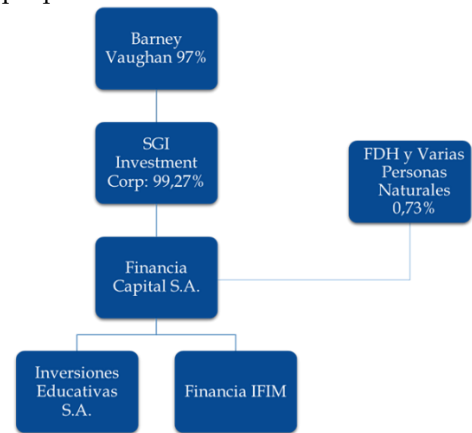
Financia es una sociedad anónima constituida el 22 de octubre de 1997 bajo las leyes de la República de Nicaragua, El objeto principal de la entidad es otorgar créditos de consumo, hipotecarios, comerciales, industriales y de servicios. Sus actividades de financiamiento iniciaron en 2003, con fondos provenientes de un fideicomiso administrado por TAC Internacional Inc. S.A., empresa panameña supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y perteneciente al mismo grupo de interés económico de Financia.

4.2. Perfil de la Entidad

Financia Capital es una entidad nicaragüense que se dedica a la prestación de servicios financieros y el desarrollo del comercio a través del financiamiento de sectores como industria, comercio, construcción, consumo y servicios utilizando como medio de pago principalmente tarjetas de créditos. La cartera de crédito de la entidad incluye préstamos empresariales, para pequeña y mediana empresa (PYMES) y personales (consumo).

Es propiedad de SGI Investment Corp, empresa constituida y existente bajo las regulaciones de las Islas Vírgenes Británicas, domiciliada en Panamá. SGI Investment Corp. posee 99,2719% de las acciones suscritas y pagadas de FINANCIÁ Capital.

A continuación se presenta la estructura del dentro del Grupo al que pertenece:



Realiza sus operaciones de manera independiente con su estructura propia. Financia ha contratado los servicios de Versatile Technology (Versatec), empresa filial de origen nicaragüense que provee, desarrolla y da mantenimiento a toda la plataforma tecnológica de las operaciones de Financia Capital, S.A.

A la fecha, Financia Capital no es una institución financiera supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y no efectúa actividades de captación de recursos del público, ni correeduría de valores o seguros, pero sí cuenta con la autorización de esta institución como emisor de tarjetas de crédito.

El 14 de junio del 2013, Financia obtuvo la aprobación de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones financieras de Nicaragua (SIBOIF) para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$5,0 millones, el cual fue colocado, desde agosto 2014 a abril del 2016, en su totalidad entre el público inversionista nicaragüense.

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

Adicionalmente, el 6 de diciembre del 2016, Financia fue autorizada por la SIBOIF para realizar una emisión de valores en Bolsa por US\$8,0 millones, de los cuales a la fecha de este informe, se había colocado en una primera emisión US\$2 millones.

Cumpliendo sus objetivos de autorregulación y transparencia, Financia capital obtuvo en septiembre 2013 por medio de Financia IFIM, S.A., una filial 100% de su propiedad, el registro voluntario en la Comisión Nacional de Micro finanzas (CONAMI). También se obtuvo el registro como Sujetos Obligados ante la Unidad de análisis Financiero (UAF) en enero 2014. Ambas gestiones servirán como marco de referencia a implementarse en la Institución contemplando en el mediano plazo para ser una Financiera regulada por la SIBOIF como parte del sistema financiero Nicaragüense.

La misión de la entidad es “Permanecer a la vanguardia en soluciones financiero-tecnológicas visionarias y generadoras de valor, que potencialicen el éxito de nuestros clientes”. Entre los principales productos de financiamiento se encuentra financiamiento para PYMES en cualquiera de sus modalidades, CtrlCard, Flota Vehicular y Convenios de Planillas.

Otras opciones ofrecidas por la empresa son Financia Empresarial y tarjetas de crédito, las cuales han visto fortalecida su participación en la oferta de productos durante el último año.

4.3. Gobierno Corporativo

La entidad cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, que determinan el rol de la Junta Directiva, quienes dirigen y monitorean el trabajo de las diferentes Gerencias, asimismo existe separación de responsabilidades y funciones en la estructura de la organización.

Financia con el fin de formalizar el Gobierno Corporativo y fortalecer el Control Interno Institucional, creó cuatro comités, los cuales se reúnen periódicamente.

Comité	Objetivo
Comité Ejecutivo	Integrado por miembros de la Junta Directiva
Comité de Auditoría, Cumplimiento y Seguridad de la Información	Asuntos de Auditoría Interna y Externa Cumplimiento de PLA y seguridad informática
Comité de Crédito	Operaciones activas y pasivas Atiende los riesgos de Crédito,
Comité de Activos y Pasivos	Liquidez, Mercado, Operativo, Tecnológico y de Cumplimiento.

5. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

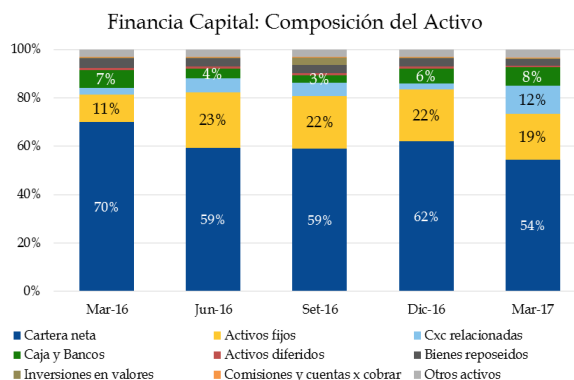
5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de Financia Capital ha mantenido una tendencia creciente en el último año.

Específicamente, al cierre de marzo del 2017, cuenta con un total de C\$655,2 millones en activos, equivalentes a US\$22,1 millones. El total de activos presenta un crecimiento del 37% en el último año y obedece principalmente al crecimiento del 7% de la cartera de crédito, destacando el incremento de los créditos comerciales y del aumento significativo de la cartera por tarjeta de crédito.

Aunado a lo anterior, se resalta el aumento significativo del 126% anual de los activos fijos, lo cual está asociado con la capitalización al patrimonio de 4 terrenos, aportados por la Holding de Financia, SGI Investment Corp, por un valor de US\$2.435.850. La variación en los activos totales se vio favorecida por el aumento de la partida de cuentas por cobrar relacionadas, la cual se incrementa en C\$64,1 millones.

En términos de composición del activo, a marzo del 2017, la cartera de crédito se mantiene como la principal cuenta, representando el 54% del total de activos, seguido por los activos fijos con una importancia relativa del 19% y la partida de cuentas por cobrar relacionadas con 12%, siendo éstos los más significativos.



Por su parte, a marzo del 2017, los pasivos totalizan C\$492,6 millones (US\$16,6 millones), presentando un crecimiento interanual del 43%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 136% de las obligaciones por emisión de títulos y del 19% de las obligaciones con entidades financieras. Cabe resaltar que las emisiones de títulos se incrementan en el último año de la mano con la autorización de la SIBOIF en diciembre del 2016, para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.

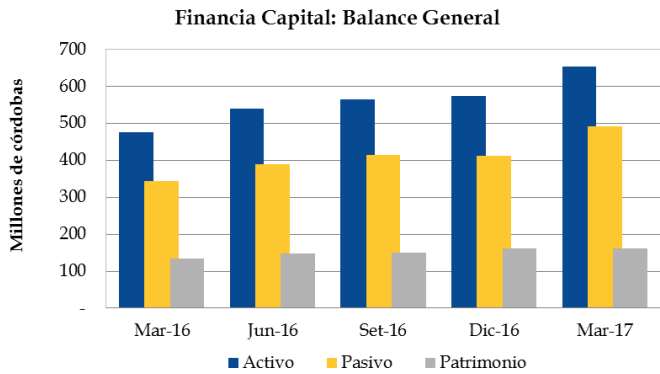
OFICINAS REGIONALES

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

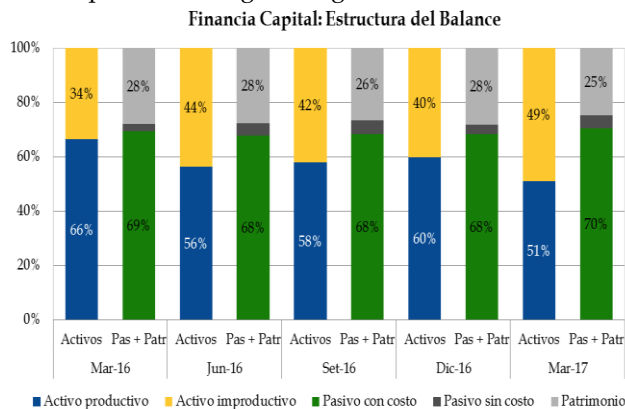
Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$162,5 millones (US\$5,5 millones), presentando un incremento interanual de 22%, asociado principalmente con las capitalizaciones realizadas en el último año.



Del total de activos, un 25% está financiado por recursos propios y el porcentaje restante por pasivos, los cuales en su mayoría son pasivos con costo y se considera un nivel moderado de endeudamiento.

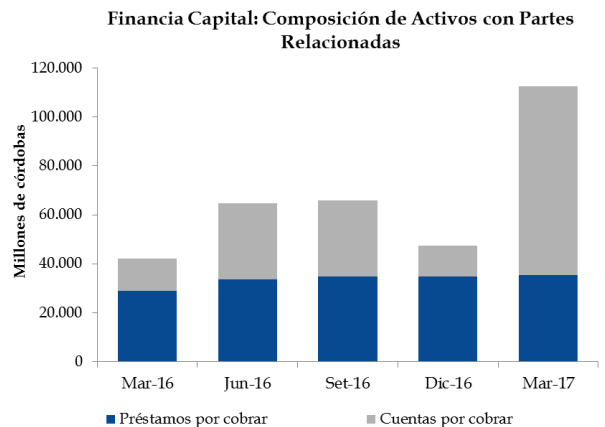
Propiamente, el 51% del activo total está orientado hacia operaciones que generan recursos a la entidad. Cabe mencionar que el activo improductivo tiene una participación importante con respecto al total de activos; sin embargo, esto está relacionado con el incremento de la cuenta Activos Fijos.

Dicha partida incluye terrenos y edificaciones en que están ubicadas las oficinas principales Financia y donde se estará construyendo el Centro Corporativo Financia, integrado por dos edificios de cinco pisos cada uno. También se incluyen bienes inmuebles, principalmente terrenos que han sido capitalizados por los Socios de Financia Capital, que se piensan utilizar para desarrollar proyectos inmobiliarios en un futuro próximo. Por lo tanto, dichas variaciones han incidido en la recomposición de la estructura financiera, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



Históricamente, Financia ha sostenido operaciones con partes relacionadas, transacciones con compañías en las que los miembros de la Junta Directiva y los principales ejecutivos de la entidad ejercen una influencia significativa. A marzo del 2017, los activos con partes relacionadas representan el 17% de los activos totales, porcentaje superior al obtenido en el mismo trimestre del año anterior (9%). Este porcentaje se incrementa asociado con el aumento de las cuentas por cobrar, el cual corresponde a préstamos con empresas como Financia Credit en Panamá, mientras se gestionan líneas de crédito que se encontraban en trámite con instituciones financieras y una vez obtenidos dichos recursos, se retorna el monto a Financia Capital.

Con respecto a la composición de los activos con partes relacionadas, las cuentas por cobrar son los más importantes, cuya participación es de 69% en marzo del 2017 y la porción restante corresponde a los préstamos por cobrar. Esta composición varía significativamente respecto a lo mostrado un año atrás donde los préstamos por cobrar representaban la principal cuenta de los activos relacionados con una participación del 69%.



Dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas representan alrededor del 11% del total, porcentaje que se mantiene similar en el último año.

Hay que destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica algunas normas de la SIBOIF voluntariamente y como parte de su esquema de autorregulación. Por lo tanto, se apega voluntariamente a la Norma sobre límites de Concentración de la SIBOIF, la cual establece en su anexo 1: "El monto de las operaciones activas realizadas por un banco con todas sus partes relacionadas, tanto individualmente consideradas, como en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella una misma unidad de interés por la existencia directa o

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

indirecta, de vinculaciones significativas o asunción frecuente de riesgos compartidos, no podrá exceder de un 30% de la base de cálculo de capital". Dicho porcentaje a marzo del 2017 registra 18% y cumple con lo estipulado por la norma.

Se destaca que entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito están: hipotecas, prendas, títulos valores y fianzas.

5.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

5.2.1. Riesgo cambiario

Financia Capital ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años. Específicamente, a marzo del 2017, los activos en moneda extranjera representan el 75% de los activos totales y su participación se mantiene similar respecto a lo mostrado un año atrás (77%), porcentaje que incluye el mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

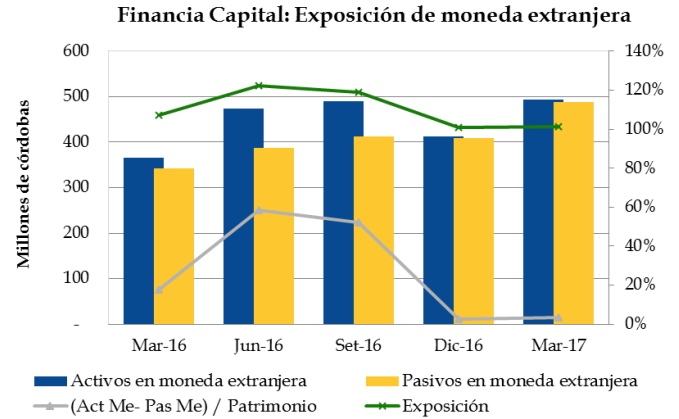
Específicamente, se registra un incremento del 35% de los activos en moneda extranjera lo cual obedece a que en el último se registran los bienes inmuebles que corresponden a terrenos recibidos en pago de capital de parte de SGI Investment, la Holding de Financia, dicha partida presenta un incremento importante de \$2.422.817.

Con respecto a los pasivos, los suscritos en moneda extranjera han presentado un porcentaje importante, debido a la estrategia de fondeo que persigue la entidad, a saber, las líneas de créditos y préstamos bancarios en dólares que tiene la entidad con diferentes bancos. A marzo del 2017, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 99% de los pasivos de la entidad.

Al cierre de marzo del 2017, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor son mayores a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor.

La cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,01 veces, reduciéndose levemente con respecto a marzo 2017 (1,07 veces), acercándose a una posición de neutralidad influenciada por el sistema de minidevaluaciones que tiene Nicaragua, el cual mitiga el riesgo, pues reduce la volatilidad del tipo de cambio.

La brecha total asciende a C\$5,64 millones al cierre de marzo del 2017, reduciéndose de forma interanual (76%), donde registraba C\$23,81 millones, asociado con el aumento de los activos en moneda extranjera. El monto de la brecha es equivalente al 3% del patrimonio a marzo del 2017 (18% a marzo 2016), reflejando un nivel bajo de exposición al tipo de cambio.



5.2.2. Riesgo de liquidez

Como ha sido característico de la entidad, los activos líquidos se han compuesto principalmente por tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones, los cuales representan 7,8% de los activos totales de la entidad. A marzo del 2017, suman C\$51,24 millones, tras un incremento anual del 43%, asociado principalmente por el aumento del 45% anual de la cuenta de caja y bancos. El aumento en la partida de caja y bancos obedece a que ingresaron recursos de los fondeadores y además se colocaron US\$2 millones en bonos y papel comercial en la Bolsa de Valores de Nicaragua, incrementando sustantivamente el disponible en bancos.

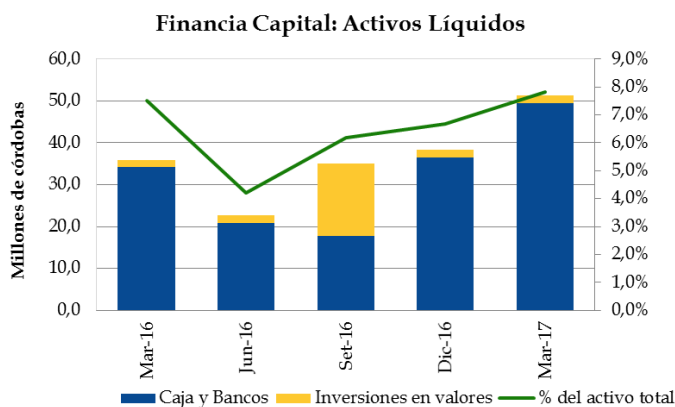
Por su parte, el monto de las inversiones de Financia corresponde a \$10.000 de acciones de SICSA Microfinanzas, institución proveedora de recursos con sede en Tegucigalpa; la segunda inversión corresponde a la adquisición de acciones de la entidad Sin Riesgos, Central de Riesgos nicaragüense que atiende consultas de referencias crediticias, por un monto de \$50.000.

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

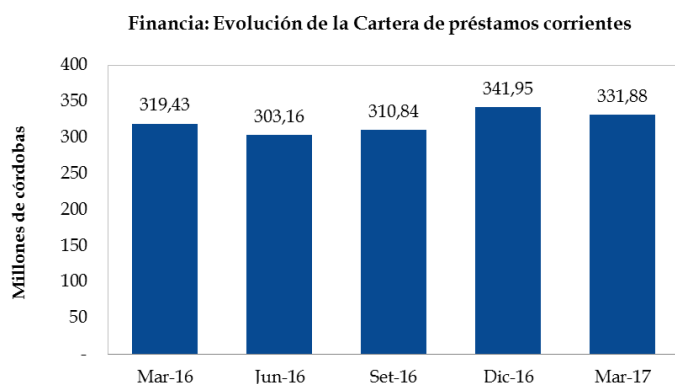


Financia Capital, S.A., presenta a marzo del 2017, una brecha positiva entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos en las bandas temporales de 0 a 365 días, producto esencialmente de la naturaleza de corto plazo que presenta la cartera de préstamos y la amplia disponibilidad de fuentes de fondeo tanto de corto como de largo plazo por parte de instituciones financieras, lo cual tiene un impacto positivo para la liquidez de la entidad.

Financia Capital: Indicadores de liquidez					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Activos Líq./ Activos totales	7,51%	4,20%	6,20%	6,67%	7,82%
Efectivo+Inv/ Pasivo bancario	13,05%	8,54%	11,69%	12,02%	15,63%

5.2.3. Riesgo de crédito

Al cierre de marzo del 2017, la cartera de crédito neta contabiliza C\$331,9 millones (US\$11,2 millones), tras aumentar 4% en forma interanual, lo que implica un incremento de C\$12,5 millones.



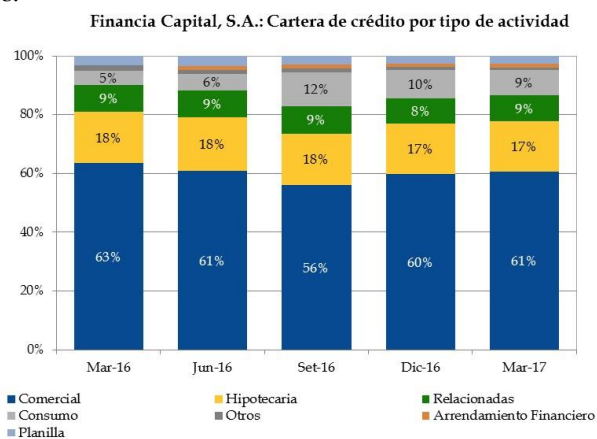
Históricamente, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una gran estabilidad. En los últimos años, la actividad comercial ha captado la mayor

cantidad de recursos con una participación del 61% a marzo del 2017, seguida del sector hipotecario que representa el 17% de la cartera total. No obstante, los créditos comerciales han disminuido su participación, comportamiento que está relacionado con la incorporación de tarjetas de créditos a la cartera de la entidad.

El Grupo Financia, mediante su subsidiaria Financia Credit en Panamá coemite tarjetas de crédito en la región a través de dos alianzas estratégicas: por medio de su subsidiaria FC Medios de Pago con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) para la coemisión de una tarjeta de crédito MasterCard, y a través de Financia Panamá con el Capital Bank para la coemisión de una tarjeta de crédito VISA, las cuales están dirigidas al segmento PYME Empresarial y que pueden ser utilizadas para capital de trabajo en cualquier parte del mundo.

Adicionalmente, cuenta con una tarjeta CrtiCARD, la cual es un medio de pago moderno y versátil que permite administrar y controlar los costos y gastos de una empresa. Está diseñado especialmente para empresas que anticipan fondos para que sus colaboradores realicen gastos acorde con las funciones propias de su puesto. El sistema funciona a través de una plataforma Web que permite ejercer una gama de controles a las tarjetas de crédito Visa o MasterCard en manos de los colaboradores.

Asimismo, Financia se ha enfocado en diversificar la cartera de créditos, motivo por el cual se aprecia la incorporación de la categoría Otros en la composición de la cartera por tipo de actividad. Este rubro contempla actividades como el descuento de facturas, créditos con cargo a planilla, entre otros.



En cuanto a la estructura de la cartera de crédito por moneda, se desprende que el portafolio de la entidad ha conservado una estable composición durante el último año bajo análisis, mostrando una concentración cercana al 73%

OFICINAS REGIONALES

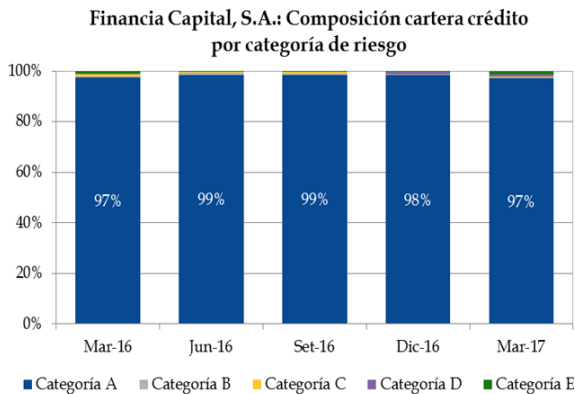
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

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

en dólares, y un 10% se ha colocado en córdobas bajo la modalidad de mantenimiento de valor, es decir, indexada al comportamiento del tipo de cambio entre córdobas y dólares estadounidenses.

La composición de la cartera por categorías de riesgo responde a las normas prudenciales sobre evaluación y clasificación de activos de la SIBOIF. A marzo 2017, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, registra 97% del total de la cartera manteniéndose similar con respecto a lo registrado el año anterior.

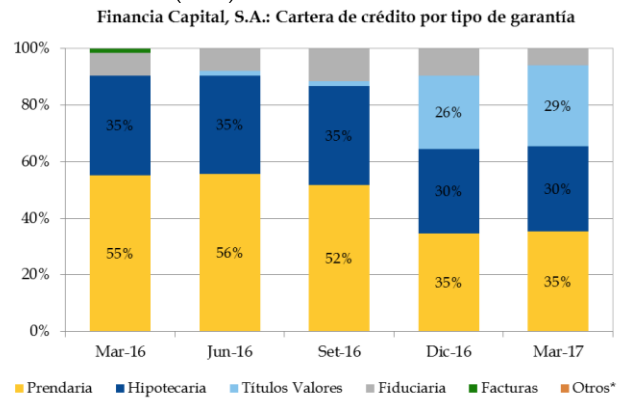


Los saldos de cartera clasificados en las categorías C (de Riesgo Real de Pérdidas Esperadas), D (de alto riesgo de pérdidas significativas) y E (irrecuperables) representaron conjuntamente 2,43% de la cartera total al término del marzo 2017, porcentaje que se incrementa en el último semestre, considerando que a setiembre 2016 representaba 0,87%.

Históricamente, Financia registra una cartera muy sana, la cual, en promedio, durante el último año, muestra que el 96% de ésta se encuentra al día. Asimismo, el indicador de mora mayor a 90 días aumenta con respecto al mismo período del año anterior, donde a marzo 2017 este indicador alcanzó 2,02%, mientras que hace un año fue de 1,14%. Esto está asociado con un cliente significativo que presentó dificultades en cumplir sus compromisos, sin embargo, ya se están realizando las gestiones correspondientes para la debida recuperación.

A marzo del 2017, el 35% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías prendarias. El resto de la cartera fue cubierto en un 30% con garantías hipotecarias, un 29% con títulos valores y el porcentaje restante corresponde a garantía fiduciaria. Esta composición varía en el último año asociada con el aumento de la cartera por tarjeta de crédito, lo cual va de la mano con el aumento de la garantía por medio de títulos valores.

En términos generales, un porcentaje importante (65%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo, sin embargo, este porcentaje se ha reducido en comparación con lo registrado un semestre atrás (87%).



Al cierre del semestre, terminado en marzo del 2017, Financia contabilizó una provisión de C\$9,34 millones (US\$314,5 mil), la cual se incrementa considerablemente en el último semestre (71%), lo cual está asociado con el estado de la calidad de la cartera. Con respecto a la estrategia de provisión, la entidad hace los incrementos necesarios, tras la cuantificación del efecto en los resultados y valorar las necesidades integralmente.

Financia ha realizado esfuerzos importantes para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la normativa de la Superintendencia. Se considera importante que haya un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados; situación que se ha mantenido a lo largo del último año. A marzo del 2017, las provisiones registradas representaron el 100% de las reservas requeridas por la entidad.

El total de las provisiones presenta un aumento del 26% respecto al año anterior, alcanzando a marzo del 2017 el monto de C\$9,34 millones. Este incremento en las estimaciones totales va de la mano con la desmejora de la calidad de la cartera, de acuerdo con los rangos de antigüedad de la misma.

El nivel de cobertura de las reservas sobre la cartera CDE aumentó en forma anual, y en marzo del 2017 cubrió el 116%, mientras que en el mismo período del año anterior, el indicador fue de 103%. Esta variación se vio favorecida por el aumento de las provisiones en el último año, considerando que la cartera CDE aumento en 12% 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

Específicamente, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se incrementa en el último año principalmente por la disminución de esta porción de la cartera en un 25%, concentrado en el rango vencido de 1 a 30 días.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	6,32%	3,24%	4,87%	3,45%	4,49%
Crédito CDE/Cartera Total	2,28%	0,59%	0,87%	1,40%	2,43%
Mora > 90 días/Cartera	1,14%	0,40%	0,36%	1,12%	2,02%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	37,1%	71,1%	36,2%	55,0%	62,6%
Provisiones / Créditos CDE	103,1%	391,5%	201,2%	135,2%	115,9%

Con respecto a la concentración de la cartera, la operación de crédito de mayor monto representa el 10% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera moderada. Este porcentaje se redujo respecto de a lo registrado el año anterior, cuando la principal operación representaba cerca del 16% del capital y reservas, lo cual implicaba un riesgo mayor a la entidad.

5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 50,93% y es inferior al registrado en el mismo período del año anterior, debido al aumento del activo total producto de la incorporación de los inmuebles como parte del activo fijo, lo cual reduce la participación del activo productivo dentro del activo total.

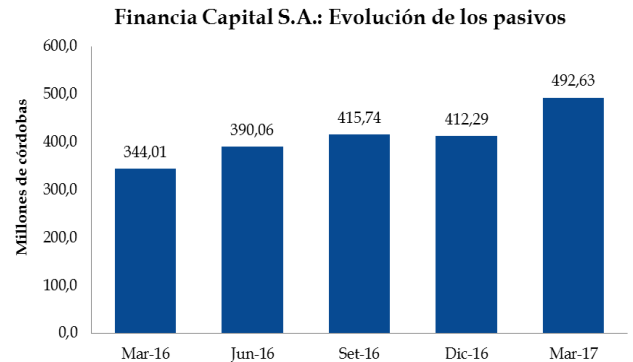
El porcentaje de participación del gasto administrativo en los gastos totales se ha reducido en el último año, en cerca de 7 puntos porcentuales, lo que obedece al aumento en el gasto total por la carga financiera de la entidad y no propiamente a una reducción del gasto administrativo, el cual se incrementa en 4% en el último año.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo ha superado la unidad en el último año, y se ubica en 1,47 veces en marzo del 2017.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Eficiencia uso de activos	66,48%	56,32%	57,84%	59,94%	50,93%
Gasto Adm. /Gasto total	36,51%	34,60%	34,54%	33,31%	29,77%
Util. Op/ Gasto Admin	1,28	1,34	1,24	1,38	1,47

5.3. FONDEO

A marzo del 2017, la cartera pasiva de la entidad registró C\$492,6 millones (US\$16,6 millones), creciendo anualmente en 43%, lo cual responde principalmente al aumento de las obligaciones por emisión de títulos, asociado con la autorización de la SIBOIF en diciembre del 2016, para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones. Adicionalmente, la variación en los pasivos obedece al incremento de las obligaciones que debe enfrentar Financia por los desembolsos de entidades financieras.



Al cierre de marzo del 2017, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 67% del total del pasivo. Dichas obligaciones presentan un incremento del 19% con respecto a marzo 2016, debido a nuevos desembolsos para financiar el crecimiento, que han sido otorgados basados en el desempeño de la entidad en los últimos años.

Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con seis diferentes fuentes de financiamiento que son principalmente líneas de crédito y préstamos con entidades financieras. Las fechas de vencimiento se encontraron entre 1 y 5 años, asociados a tasas de interés que varían entre 5,80% y 8,50%.

Al mismo tiempo, Financia continúa con sus activas negociaciones para poder obtener mayores recursos y concretar las renovaciones de líneas de crédito ya aprobadas con Banco de América Central S.A. (BAC), SICSA Microfinanzas, Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), Banco Produzcamos, GTC Bank y con OikoCredit. Además, la administración comenta que se tienen trámites avanzados con una institución europea proveedora de recursos, para obtener un financiamiento por US\$1,5 millones.

OFICINAS REGIONALES

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

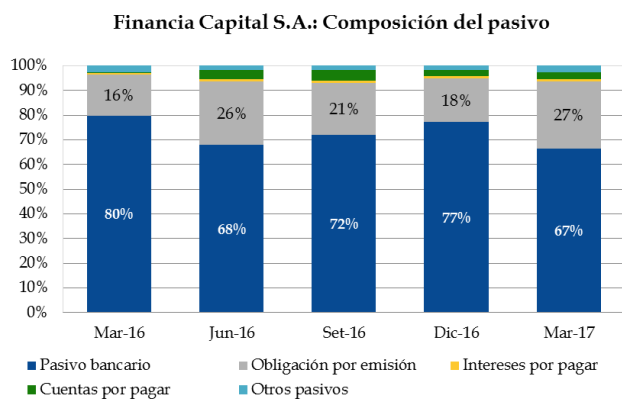
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

Entidad financiera	Monto inicial (US\$)	Saldo a Mar-2017 (US\$)	Tipo de crédito	Vencimiento	Tasa de Interés
BCIE	2.750.000	2.714.375	Línea de crédito	31/12/2017	5,8%
GTC Bank Inc.SA	1.625.000	1.625.000	Línea de crédito	28/02/2018	8,5%
Banco América Central (BAC)	1.600.000	1.600.000	Línea de crédito	23/07/2020	7,0%
Sicsa Microfinanzas	750.000	608.496	Línea de crédito	12/08/2017	8,5%
Banco Produzcamos	1.000.000	41.667	Préstamo	18/06/2017	7,0%
Banco Produzcamos	3.000.000	2.954.583	Línea de crédito	31/05/2026	7,0%
OikoCredit	2.000.000	1.400.000	Préstamo	23/10/2019	7,5%

Con respecto a la estructura de fondeo, se destaca que actualmente la entidad no posee autorización por parte de la Superintendencia para captar recursos del público. En los últimos tres años, Financia ha concentrado sus pasivos en financiamientos recibidos, lo cual ratifica el peso del pasivo bancario sobre el pasivo total de la entidad y ha diversificado su cartera pasiva incorporando obligaciones por emisión de valores.

A marzo del 2017, la cuenta Obligación por emisión de títulos registra alrededor de C\$133,56 millones (\$4,5 millones), cuya participación en el total de pasivos ronda el 27% y corresponde a las obligaciones pertenecientes a los Programas de Emisiones de Valores Estandarizados, autorizados por la SIBOIF.



A marzo del 2017, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo mostrada por Financia, disminuyó con respecto a lo presentado un año atrás, lo cual obedece principalmente al incremento presentado por el pasivo con costo por los desembolsos realizados por la entidades financieras y colocación de las emisiones en el último año.

De la mano con la incorporación de la emisión en bolsa, como una fuente adicional de recursos, y el acceso a líneas de crédito, a marzo del 2017, el 72% de las obligaciones son canalizadas al financiamiento de sus activos productivos. Razón que se reduce asociado con el incremento significativo de los pasivos en comparación con el leve crecimiento presentado por la cartera de créditos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Activo produc./ Pasivo con costo	0,96	0,83	0,85	0,88	0,72
Cartera/ Obligaciones	96,44%	83,06%	80,39%	87,32%	71,94%

5.3.1. Programa de Emisiones

El 14 de junio del 2013, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó el programa de emisiones por un monto de US\$5 millones. A marzo del 2017, la entidad ha colocado dicho monto mediante diez series de bonos que se vendieron en su totalidad iniciando en agosto del 2014 y finalizando su colocación en abril del 2016. La oferta pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija 2014 presenta las siguientes características de las series vigentes a marzo del 2017:

Clase de instrumento	Bono	Bono	Bono	Bono	Bono
Emisión	2014				
Nombre de la emisión	Serie C2	Serie B3	Serie C3	Serie A3	Serie A4
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (meses)	24	18	24	12	12
Tasa de interés anual	7,50%	7,25%	7,50%	7,00%	7,00%
Fecha de vencimiento	19/04/2017	15/10/2017	15/04/2018	20/04/2017	20/04/2017

Adicionalmente, el 16 de diciembre del 2016, la SIBOIF autorizó el programa de emisiones por un monto de US\$8 millones, con las siguientes características:

Características del Programa de Emisiones de Valores Estandarizados 2017	
Emisor	Financia Capital, S.A.
Clase de valores	Papel comercial y Bonos
Monto total del programa de emisiones	La emisión no excederá un monto máximo colocado de \$8.000.000
Moneda del programa de emisiones	Los valores se emitirán en dólares.
Valor de los títulos	Los títulos se emitirán en denominaciones de \$1.000.
Plazo para la colocación del programa de emisiones	Dos años, contados a partir de la fecha de registro del mismo por parte de la SIBOIF
Forma de Colocación	En mercado primario por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) mediante los puestos de bolsa autorizados para operar en el país
Garantía	Crédito General de la empresa emisora
Uso de los fondos	Financiamiento de la cartera de préstamos del emisor

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

De dicho programa, presentan las siguientes características de las series vigentes a marzo del 2017:

Clase de instrumento	Bono	Bono	Bono
Emisión	2017		
Nombre de la emisión	Serie A1	Serie B1	Serie C1
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$1.000.000
Plazo (meses)	360	540	720
Tasa de interés anual	7,00%	7,25%	7,50%
Fecha de vencimiento	08/02/2018	09/08/2018	10/02/2019

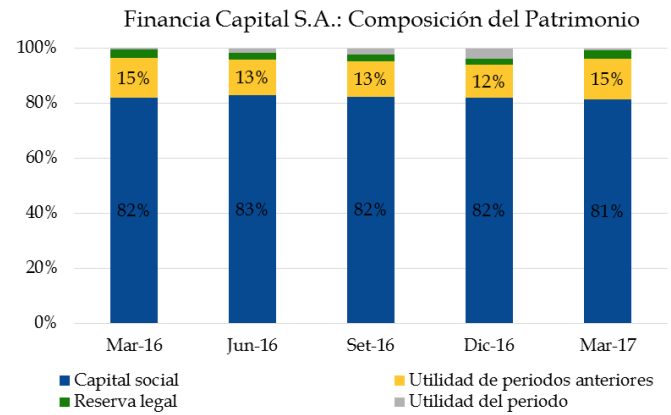
5.4. CAPITAL

Al cierre del marzo del 2017, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$162,5 millones (\$5,5 millones), mostrando un crecimiento anual de 22%; producto del aumento del capital social, asociado con las capitalizaciones realizadas en el último año.

Específicamente, en junio 2016 se realizó una capitalización con la incorporación de un nuevo Socio, la Sociedad del domicilio de las Islas Vírgenes Británicas SGI Investment Corp, mediante un aporte de dos inmuebles ubicados en el Departamento de Masaya con un valor de mercado de US\$973.350. Ambas propiedades se encuentran hipotecadas con el Banco Produzcamos.

El patrimonio también se vio favorecido por el crecimiento del 27% que presentaron las utilidades acumuladas de periodos anteriores. Cabe resaltar que como política de dividendos, Financia Capital, S.A. capitaliza integralmente todas sus utilidades anuales al patrimonio y no distribuye dividendos a sus accionistas.

Específicamente, a marzo del 2017, el capital social de la entidad corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 81%, la cual se mantiene muy similar respecto a lo mostrado en marzo 2016. Seguidamente, las utilidades acumuladas de periodos anteriores representan el 15% del patrimonio total, siendo éstas las partidas más representativas.



Durante el último año, Financia muestra una disminución en el indicador de Apalancamiento productivo (Activo productivo/Patrimonio), el cual es de 2,05 veces en marzo 2017; nivel que se considera adecuado dado los planes de crecimiento de la entidad.

Por otro lado, a marzo del 2017, el patrimonio reportó una cobertura a pasivo total del 33,0%, cerca de 6 puntos porcentuales menos que el mismo periodo del año anterior, esto debido al aumento que registró el pasivo de la entidad. Sin embargo, la condición de este indicador le permite a la entidad contar con una adecuada cobertura ante eventuales pérdidas.

Financia Capital: Indicadores de capital					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Apal. Productivo	2,38	2,04	2,18	2,13	2,05
Endeudamiento económico	2,61	2,67	2,84	2,66	3,06
Cobertura del patrimonio	38,7%	38,2%	36,0%	39,1%	33,0%

5.5. RENTABILIDAD

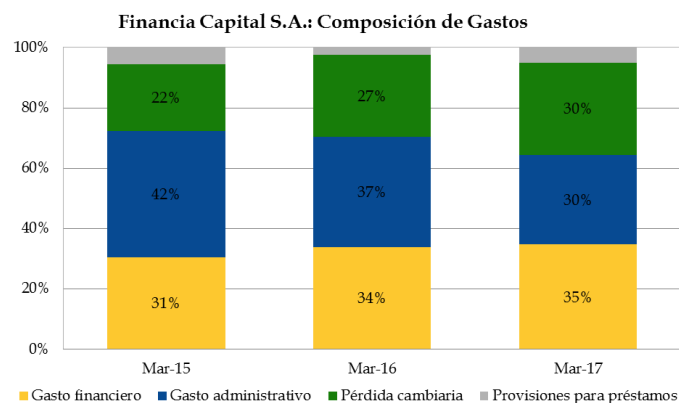
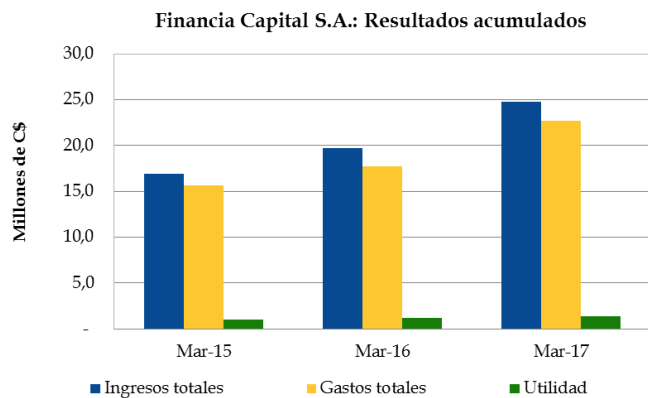
Al término del primer trimestre del 2017, Financia registró utilidades acumuladas por C\$1,38 millones (US\$46,47 miles), lo que representó un incremento del 13%. Esta variación está asociada con el incremento mayor en términos absolutos de los ingresos totales respecto al aumento mostrado por los gastos totales.

OFICINAS REGIONALES

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

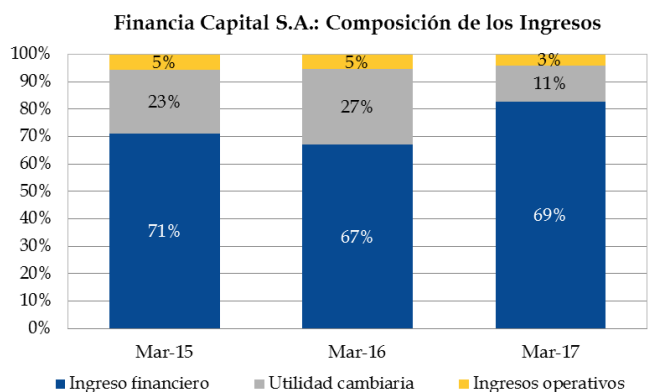
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Golden Point, Piso 16
Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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



Los ingresos de la entidad suman a marzo de 2017 un total de C\$24,74 millones, mostrando un aumento anual de 26% (C\$5,05 millones). El incremento anual en los ingresos responde al impulso que registraron los ingresos financieros de la entidad, principalmente por los provenientes de la cartera de crédito. Aunado a lo anterior, en ese período, la utilidad cambiaria aumentó en C\$6,96 millones.

La composición de los ingresos muestra un 69% de ingresos financieros, seguido de la utilidad cambiaria con 28% y el 3% restante corresponde a ingresos operativos.



Asimismo, Financia registró gastos por C\$22,68 millones (\$4,98 millones), 28% más que al cierre de marzo 2016. Con respecto al aumento presentado por los gastos, éste obedece principalmente al incremento del 31% de los gastos financieros y el aumento del 4% de los gastos administrativos. Además, se registra una pérdida cambiaria mayor respecto al año anterior, la cual aumentó en 43%.

En términos de composición, tal como se comentó anteriormente, el aumento de la pérdida cambiaria generó el subsecuente incremento en su participación, de la mano con el aumento que ha registrado los gastos financieros, debido a la mayor carga pasiva de la entidad.

Tomando en cuenta el comportamiento de las principales cuentas de Financia, se tiene que el indicador del margen de intermediación financiera aumentó en forma anual debido principalmente por el incremento del rendimiento financiero promedio aunado a una reducción del costo financiero, asociado a mejores condiciones en las fuentes de fondeo.

Los indicadores de rendimiento sobre el patrimonio y sobre el activo productivo, muestran un aumento con respecto a marzo 2017, debido a la mejora de las utilidades del periodo.

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad					
	Mar-16	Jun-16	Set-16	Dic-16	Mar-17
Margen de Intern.	9,84%	11,77%	10,50%	11,53%	12,64%
Rendimiento s/activo productivo	1,61%	1,78%	1,46%	1,93%	1,63%
Rendimiento sobre el patrimonio	3,67%	3,75%	3,19%	4,15%	3,41%
Rendimiento financiero	17,50%	19,79%	18,72%	19,84%	20,03%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en noviembre de 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2008. 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