

## FINANCIA CAPITAL S.A.

### Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria:** N° 4132017

**Fecha de Ratificación:** 22 de diciembre del 2017.

**Información financiera:** no auditada a junio y setiembre 2017.

**Contactos:** José Pablo López Barquero  
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero [jlopez@scriesgo.com](mailto:jlopez@scriesgo.com)  
Analista Senior [mmora@scriesgo.com](mailto:mmora@scriesgo.com)

### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Capital S.A., con información financiera no auditada a junio y setiembre 2017.

FINANCIA CAPITAL S.A.						
	Anterior			Actual		
	Córdoba	Moneda extranjera	Perspectiva	Córdoba	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 Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija 2014

Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)
Papel comercial	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)

#### Programa de Emisiones de Valores Estandarizados 2017

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 (NIC)** se concede a un “emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno”.

**SCR 3 (NIC)** se otorga a un “emisor y/o 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.<sup>1</sup>

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

### PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Tipo de cambio con ref. al US\$	28,9672	29,3247	29,6796	30,0428	30,4146
Total de activos (millones C\$)	565,46	573,45	655,17	688,04	669,72
Mora mayor a 90 días/ Cartera	0,36%	1,12%	2,02%	1,11%	0,95%
Efectivo+Inv. / Pasivos	11,69%	12,02%	15,63%	19,18%	19,16%
Apalancamiento productivo	2,18	2,11	2,01	2,41	2,34
Margen de intermediación	10,41%	11,57%	12,97%	11,03%	10,57%
Rendimiento s/ patrimonio	3,19%	4,15%	3,41%	3,97%	2,63%

### 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.

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

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

- 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 (Honduras), BAC (Nicaragua), SICSA (Honduras), Banco de Fomento a la Producción (BFP) (Nicaragua), GTC Bank (Guatemala), OIKOCREDIT (Holanda) y Symbiotics Group (Suiza).
- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante (57%) 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 en Medios de Pago.

#### RETOS:

- 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, puesto que 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

#### 1. Situación Internacional

La actividad económica mundial está repuntando y, por su parte, la inversión, la manufactura y el comercio internacional están experimentando una recuperación cíclica. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en abril del 2017 se prevé que el producto mundial aumentará 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. La actividad económica de las economías avanzadas y de las economías emergentes y en desarrollo se acelerará en el 2017, de acuerdo con los pronósticos, para alcanzar 2% y 4,6% respectivamente.

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,1 por ciento principalmente por el débil desempeño de Brasil, la disminución de las inversiones en México, la lenta recuperación de Argentina y la caída del PIB de Venezuela, que se proyecta en un negativo 7,4 por ciento.

#### 2. Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el primer semestre del 2017, la actividad económica continúa creciendo a una tasa cercana al 4,6%. La inflación a finales del primer semestre del 2017 fue de 3,1%, continuando con su tendencia hacia la baja mostrada desde febrero del presente año, después de haberse mantenido estable durante 2016; por su parte, la inflación acumulada fue de 2,4% explicada principalmente por el comportamiento de los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas; restaurantes y hoteles; y recreación y cultura.

En el primer trimestre de 2017, la economía nicaragüense registró un crecimiento interanual de 6,6% y un crecimiento promedio anual de 5,5%, según la estimación preliminar del PIB trimestral.

Dicho crecimiento estuvo determinado, por el enfoque del gasto, por impulsos conjuntos tanto de la demanda interna como de la demanda externa neta. Así, la demanda interna registró un aporte al crecimiento como resultado del aumento del consumo y la formación bruta de capital fijo.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de pecuario, construcción, explotación de minas y canteras, hoteles y restaurantes, administración pública y defensa, intermediación financiera, y comercio, entre otras.

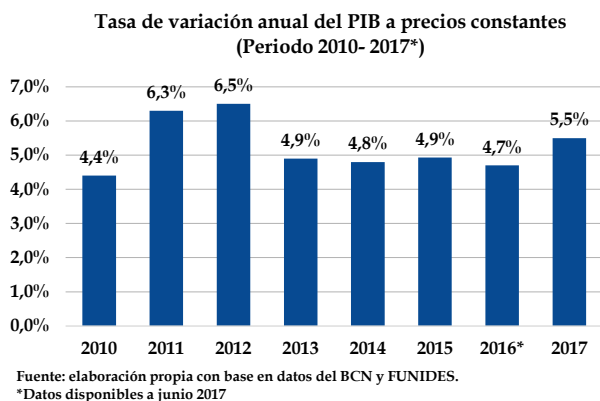
#### OFICINAS REGIONALES

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

A continuación, se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes, según los últimos datos disponibles:



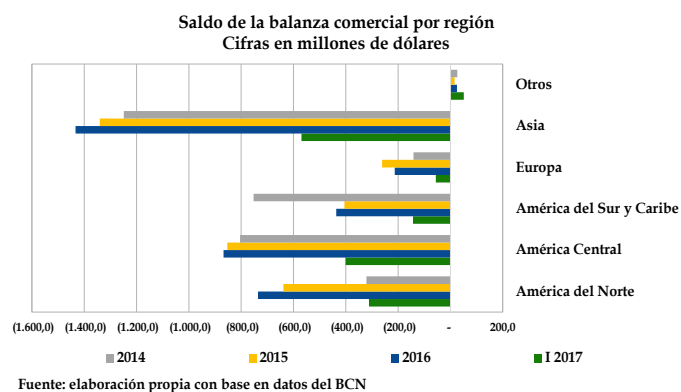
Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2017, registró un crecimiento de 4,4%, con relación a junio 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: pecuario (22,2%), construcción (13,2%), hoteles y restaurantes (9,0%), agricultura (7,9%), energía y agua (6,9%), intermediación financiera y servicios conexos (6,5%), industria manufacturera (6,5%) y la administración pública y defensa (5,5%).

En las actividades primarias se registró un comportamiento mixto. El crecimiento de pecuario y agricultura fue parcialmente contrarrestado por disminuciones en pesca y acuicultura, explotación de minas y canteras, silvicultura y extracción de madera. En la industria manufacturera aumentó la producción de carnes y pescados, productos químicos, tabaco, textiles, productos de madera, muebles, productos metálicos, entre otros. En los servicios, también se registró crecimiento en los servicios de educación, salud y comercio.

### 3. Comercio exterior

Al cierre de junio 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$1.218,8 millones, reduciéndose en cerca de 18% con respecto al registrado al mismo período del año anterior.

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$1.477,3 millones; incrementando interanualmente un 25,9%; por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$2.905,8 millones de dólares durante el primer semestre de 2017, creciendo en 1,3% por ciento en relación al mismo período del 2016.



En relación a los mercados, las exportaciones nicaragüenses continúan destinadas a cinco mercados principales: Estados Unidos (39%), El Salvador (9%), Venezuela (6%), México (3%) y Taiwán (3%). Este conjunto de socios comerciales captó el 60,2% de las exportaciones durante el primer semestre del año. Del lado de las importaciones, se presenta la siguiente composición: América del Norte (33%), Asia (24%), América Central (24%) y América del Sur y el Caribe (11%), siendo éstos los más representativos.

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

### 4. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno General al cierre de marzo del 2017 muestran un superávit después de donaciones C\$2.568,1 millones, aumentando en 2% respecto al mismo periodo anterior. Principalmente, el resultado estuvo determinado por el Gobierno Central (GC) y la Alcaldía de Managua (ALMA), aunque el mismo se vio aminorado por el déficit del INSS (C\$477.3millones).

Los ingresos acumulados a marzo del 2017 del Gobierno Central, fueron de C\$21.152,8 millones, cifra que presentó una variación interanual positiva del 9%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y el impuesto selectivo al consumo.

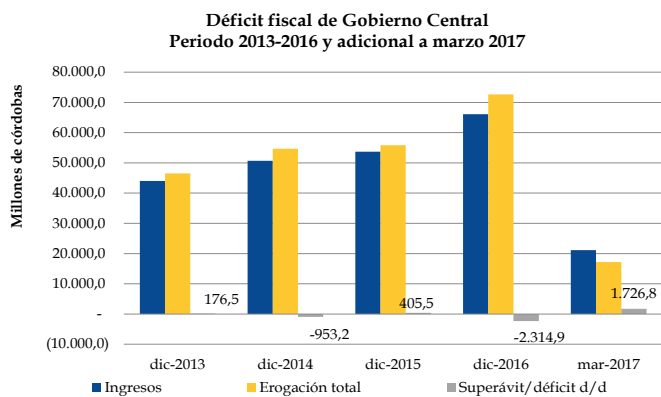
Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 12%, sumando un total de C\$17.179,4 millones a marzo del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.

#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



El saldo de deuda pública al 30 de junio de 2017, fue de US\$6.208,8 (US\$5.930,5 millones en 2016), registrando un aumento de 4,7%, con respecto al mismo período del año anterior, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (84%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (62,3%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (22,8%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (42,6%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (26,2%), Letras emitidas por el Banco Central de Nicaragua (16,4%) y Bonos Bancarios (14,5%), principalmente.

## 5. Moneda y finanzas

Para el mes de junio del 2017, si bien es cierto, se registró una desacumulación en Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) de \$1.3 millones, en el acumulado al primer semestre de 2017 éstas fueron superiores en \$155.1 millones, con respecto a diciembre de 2016, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de divisas al sistema financiero nacional (US\$323,8 millones) y la entrada de recursos externos al Sector Público No Financiero.

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2017, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 16,1% y los depósitos 9,7%, de forma interanual.

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

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 40%, seguido por aquellos a la vista con 35% y las cuentas a largo plazo con 26%.

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 30,6%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 37% asociado con el aumento en las inversiones en el exterior. Con respecto al total invertido, el 61,2% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Seguidamente, por las inversiones en instituciones financieras, principalmente del exterior (21,4%).

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.

## 6. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,06% (3,56% en junio 2016), 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 de algunos bienes y servicios en las actividades de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, salud restaurante y hoteles, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.

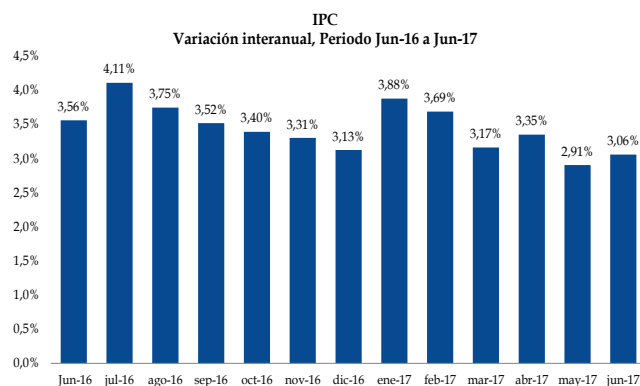
### OFICINAS REGIONALES

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito





Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

En el mercado laboral, a junio del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (7,5% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 1,8% del salario promedio real entre enero y junio del 2017, en comparación con el mismo período del 2016, lo cual representa una ligera desaceleración del mismo.

## 7. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a agosto 2017.

### Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera II trimestre 2017

Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	B+	Estable
Moody's	B2	Positiva
Standard and Poor's	B+	Estable

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Tal como se detalla en el cuadro anterior, Standard and Poors mantiene la calificación en B+ a la vez que mantiene la perspectiva en estable, lo mismo sucede con Fitch Ratings, sin embargo, en el caso de Moody's, en su última revisión a la calificación, mantiene la misma en B2, cambiando la perspectiva de estable a Positiva.

Otro aspecto relevante a considerar, relacionado con lo anterior, y que representa un riesgo para Nicaragua, es la propuesta presupuestaria presentada por el presidente Donald Trump, en la cual se plantea reducir la ayuda

bilateral de Estados Unidos a Nicaragua en hasta un 98%. Lo anterior llama a una mayor eficiencia en las operaciones del país así como del manejo de los programas y proyectos que dependen de la misma.

Finalmente, es importante tomar en consideración la reciente aprobación a nivel de Congreso por parte del Congreso estadounidense del "NICA Act", lo cual podría repercutir de forma negativa en la economía nicaragüense en el corto plazo ya que el mismo implica una reducción en la ayuda bilateral al país, y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua, lo anterior representa un riesgo latente para el país, que llama a una estructuración por parte de las autoridades del gobierno nicaragüense con respecto a sus relaciones internacionales del país y las repercusiones de las mismas.

## 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 se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, hipotecarios, comerciales, industriales y de servicios. Sus actividades de financiamiento iniciaron en el año 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 dedicada 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. Precisamente, la cartera de crédito de la Entidad incluye mayoritariamente préstamos empresariales para pequeña y mediana empresa (PYMES).

De igual forma, es una Entidad propiedad de SGI Investment Corp, empresa redomiciliado y existente bajo las regulaciones de Panamá. SGI Investment Corp. posee 99.2719% de las acciones suscritas y pagadas de FINANCIA Capital.

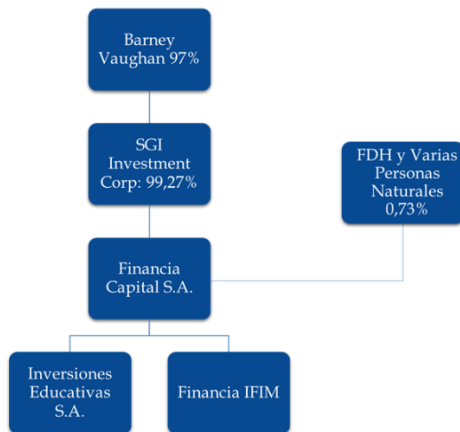
### OFICINAS REGIONALES

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

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



Financia ejecuta sus operaciones de manera independiente bajo una estructura propia de funcionamiento. Asimismo, contrata los servicios de Versatile Technology (Versatec), empresa filial de origen nicaragüense, con el objetivo de que suministre, desarrolle y brinde mantenimiento a toda la plataforma tecnológica de las operaciones de Financia Capital, S.A.

Asimismo, 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”.

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 correría de valores o seguros; no obstante, sí cuenta con la autorización de esta institución como emisor de tarjetas de crédito, así como de bonos y papel comercial en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

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 en su totalidad desde agosto 2014 hasta abril del 2016, entre el público inversionista nicaragüense.

De igual forma, el 16 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 US\$3,5 millones, a través de seis series distintas de bonos.

Cumpliendo sus objetivos de autorregulación y transparencia, Financia capital obtuvo en septiembre 2013, por medio de Financia IFIM, S.A. (filial 100% de su propiedad), el registro voluntario en la Comisión Nacional de Micro finanzas (CONAMI). Sumado a lo anterior, la Entidad se registró como “Sujetos Obligados” ante la Unidad de Análisis Financiero (UAF) en enero 2014. Ambas gestiones funcionan como un marco de referencia a implementarse en la Institución, proyectando en el mediano plazo ser una entidad financiera regulada por la SIBOIF como parte del Sistema Financiero Nicaragüense.

Con respecto a los productos de financiamiento, la Entidad dispone de programas dirigidos hacia 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 anteriores han mostrado un sólido crecimiento y participación dentro del mercado durante el último año.

### 4.3. Gobierno Corporativo

La Entidad cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, mismas que determinan el rol de la Junta Directiva y las funciones específicas de los encargados de las diferentes Gerencias; asimismo, faculta la identificación de jerarquías y responsabilidades dentro de la estructura de la organización.

De igual forma, con el fin de formalizar el Gobierno Corporativo y fortalecer así el Control Interno Institucional, Financia creó cuatro comités, los cuales se mencionan seguidamente:

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
Comité de Activos y Pasivos	Atiende los riesgos de Crédito, Liquidez, Mercado, Operativo, Tecnológico y de Cumplimiento.

## 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

## 5. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

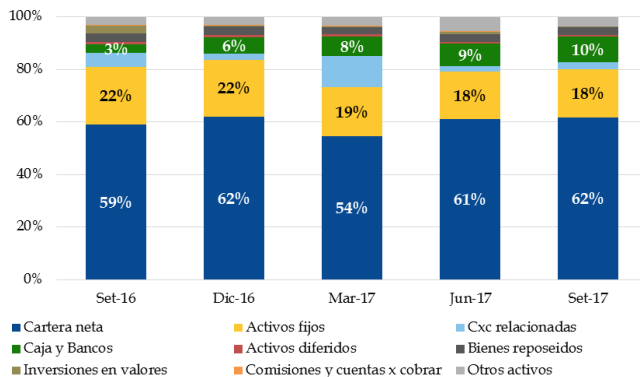
La estructura financiera de Financia Capital ha mantenido una tendencia creciente en el último año.

Precisamente, al cierre de setiembre 2017, la Entidad cuenta con un total de C\$669,7 millones en activos, equivalentes a US\$22,0 millones. Dicho monto de activos registra un incremento del 18% de forma anual, variación atribuible al comportamiento creciente exhibido por la cartera de crédito, principalmente en préstamos comerciales, personales y de tarjetas de crédito.

En términos de composición del activo, a setiembre 2017, la cartera de crédito se mantiene como la principal cuenta, constituyendo el 62% del total de activos, seguido por los activos fijos con una importancia relativa del 18% y la partida de caja y bancos con un 10%, siendo éstos los más significativos.

Asimismo, resulta importante destacar el aumento anual del 271% en la cuenta caja y bancos, rubro que representa aproximadamente un 10% del total de activos. Contrariamente, se registran disminuciones anuales en las partidas de inversiones (-90%), cuentas por cobrar relacionadas (-44%) y préstamos hipotecarios (-16%).

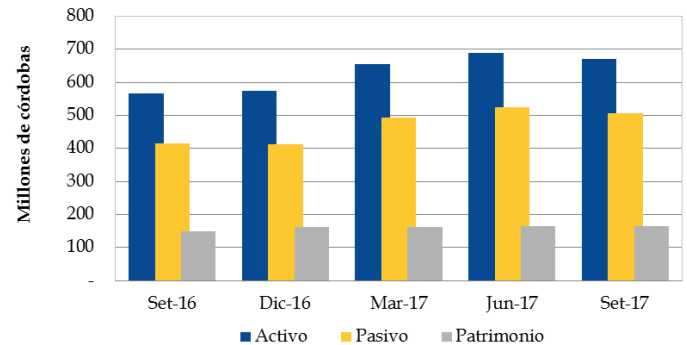
Financia Capital: Composición del Activo



Por su parte, a setiembre 2017, los pasivos totalizan la suma de C\$505,3 millones (US\$16,6 millones), presentando un crecimiento interanual del 22%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 17% en las obligaciones con entidades financieras, sumado al crecimiento anual del 57% en las obligaciones por emisión de títulos. Es preciso señalar que las emisiones de títulos se incrementan en el último año a raíz de la autorización de la SIBOIF, en diciembre del 2016, para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.

Por último, el patrimonio de la Entidad contabiliza el monto de C\$164,37 millones (US\$5,4 millones), expresando un incremento interanual del 10%, asociado principalmente con las capitalizaciones realizadas en el último año.

Financia Capital: Balance General

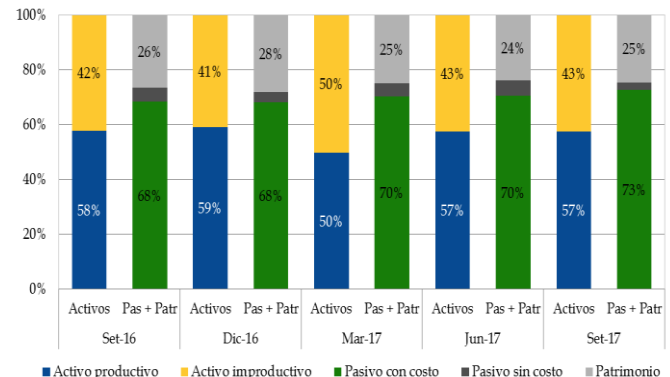


Del total de activos, un 25% se encuentra financiado por recursos propios y su contraparte por pasivos, los cuales en su mayoría corresponden a pasivos con costo, indicando así un nivel moderado de endeudamiento.

En línea con lo anterior, el 57% del activo total está orientado hacia operaciones que generan recursos a la Entidad. Además, el 43% restante se encuentra clasificado como activo improductivo, rubro que posee una participación relevante dada la representatividad mostrada por los activos fijos dentro de la estructura total de activos.

Precisamente, el rubro de activos fijos incluye los terrenos y las edificaciones en donde están ubicadas las oficinas principales de Financia y donde se estará construyendo el Centro Corporativo Financia, este último integrado por dos edificios de cinco pisos cada uno. De igual forma, se consideran diversos bienes inmuebles, principalmente terrenos que han sido capitalizados por los Socios de Financia Capital y sobre los cuales se proyecta desarrollar proyectos inmobiliarios en un futuro próximo.

Financia Capital: Estructura del Balance



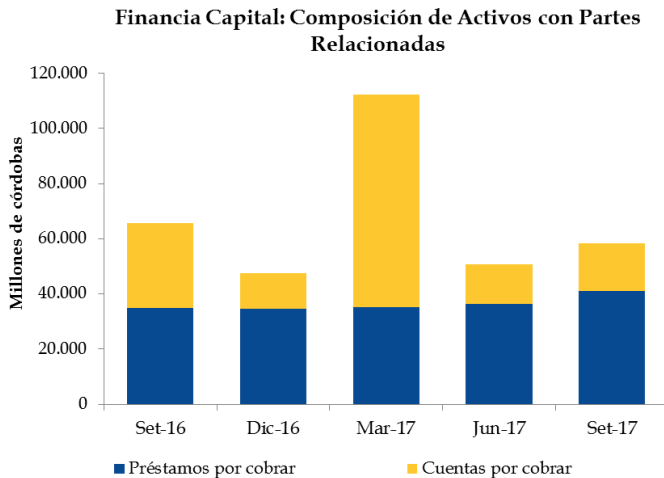
### OFICINAS REGIONALES

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

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 setiembre 2017, los activos con partes relacionadas representan el 9% de los activos totales, proporción inferior a la registrada en el mismo período del año anterior (12%). Dicho comportamiento obedece al decrecimiento anual del 44% en el monto de las cuentas por cobrar relacionadas.



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

Es preciso destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica ciertas normas de la SIBOIF voluntariamente, buscando así fortalecer su esquema de autorregulación. Por tanto, se apega de forma voluntaria 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 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 setiembre 2017 se registra en 21% y cumple con lo estipulado por la norma señalada.

Asociado con lo anterior, entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito se encuentran: 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 setiembre 2017, los activos en moneda extranjera representan el 76% de los activos totales, disminuyendo su contribución de compararse con lo registrado un año atrás (87%). Cabe señalar que los porcentajes señalados incluyen el mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

En línea con lo anterior, los activos en moneda extranjera exhiben un incremento anual del 4%, variación atribuible al crecimiento de los préstamos por cobrar en moneda extranjera, mismo comportamiento mostrado por el rubro del efectivo.

En torno a los pasivos en moneda extranjera, éstos han mostrado una significativa representatividad sobre los pasivos totales, aspecto determinado por la estrategia de fondeo que posee la Entidad, centrándose específicamente sobre líneas de créditos y diversos préstamos en dólares contraídos con diferentes bancos. A setiembre 2017, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 98% de los pasivos de la Entidad.

Sobre este tema, al término de la fecha bajo estudio, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor se muestran superiores a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, condición que determina la presencia de una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor.

Precisamente, la brecha total asciende a C\$12,19 millones al cierre de setiembre 2017, reduciéndose un 84% de forma interanual. El mencionado monto de la brecha es equivalente al 7% del patrimonio a setiembre 2017 (52% a setiembre 2016), reflejando así un nivel bajo de exposición al tipo de cambio.

Asimismo, la cobertura de los activos en moneda extranjera sobre los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,02 veces, reduciéndose con respecto a setiembre 2016 (1,19 veces), acercándose así 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.

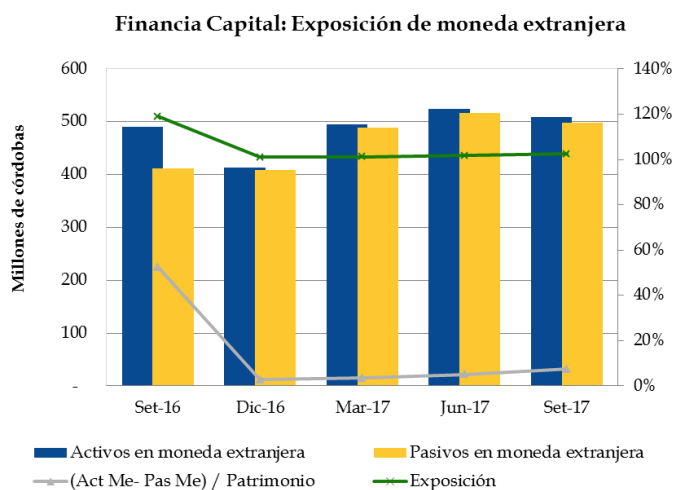
## OFICINAS REGIONALES

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito





A la fecha bajo análisis, Financia Capital S.A. presenta 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**

	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Activos Líq./ Activos totales	6,20%	6,67%	7,82%	9,75%	10,04%
Efectivo+Inv/ Pasivo bancario	11,69%	12,02%	15,63%	19,18%	19,16%

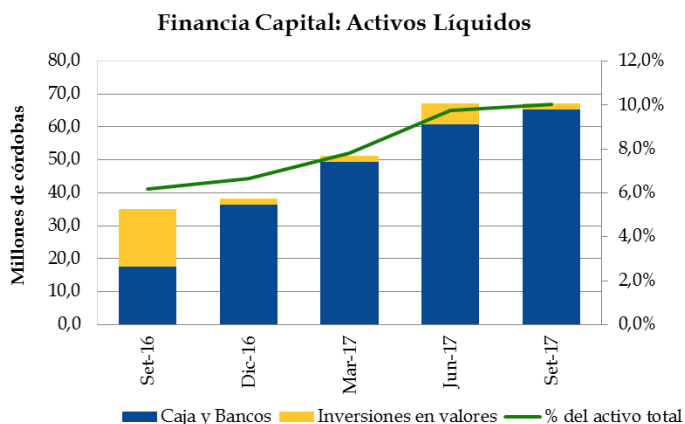
**5.2.2. Riesgo de liquidez**

La estructura líquida de la Entidad ha estado conformada a lo largo de los últimos períodos por las tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones, rubros que significan el 10% del activo total de Financia. Justamente, las mencionadas partidas totalizan la suma de C\$67,24 millones a setiembre 2017, expresando un incremento anual en conjunto del 92%. Dicha variación surge como consecuencia del aumento anual del 271% en la cuenta de caja y bancos, lo cual obedece mayoritariamente a una recuperación de cartera por un monto de US\$1,45 millones, aunado a la obtención de recursos por medio de las diferentes fuentes de financiamiento.

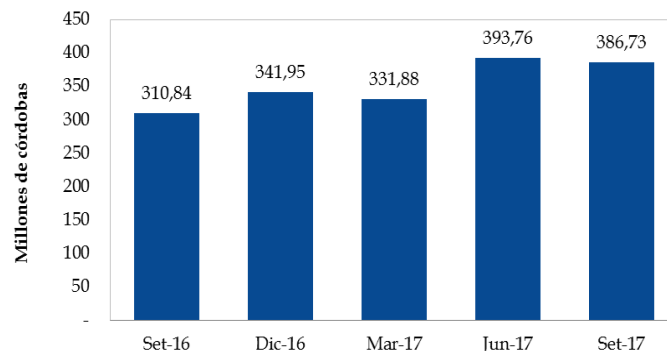
Por su parte, el monto de las inversiones de Financia corresponde a \$10.000 de acciones de SICSA Microfinanzas, institución proveedora de recursos con sede en Tegucigalpa; la segunda inversión corresponde a la adquisición de acciones de la entidad Sin Riesgos, Central de Riesgos nicaragüense que atiende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

**5.2.3. Riesgo de crédito**

Al finalizar setiembre 2017, la cartera de crédito neta contabiliza el monto de C\$386,7 millones (US\$12,7 millones), presentando un crecimiento del 24% de forma anual, significando un aumento absoluto de aproximadamente de C\$75,9 millones.



**Financia: Evolución de la Cartera de préstamos corrientes**



Históricamente, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una marcada estabilidad. Precisamente, a setiembre 2017, la actividad comercial continúa liderando la composición de la cartera según sector económico, mostrando una participación del 54% sobre el portafolio crediticio. Seguidamente, el sector consumo significa el 17% de la cartera total, mientras que la actividad hipotecaria constituye el 15%, siendo éstas las más relevantes. De forma anual, cabe destacar el crecimiento absoluto de la actividad comercial y de consumo.

**OFICINAS REGIONALES**

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

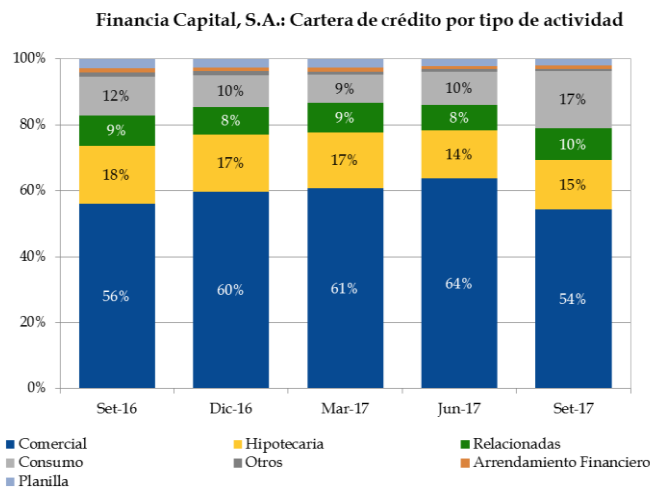
**Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157**  
 Edificio Golden Point, Piso 16  
 Oficina 2, Vía Ricardo J. Alfaro

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

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

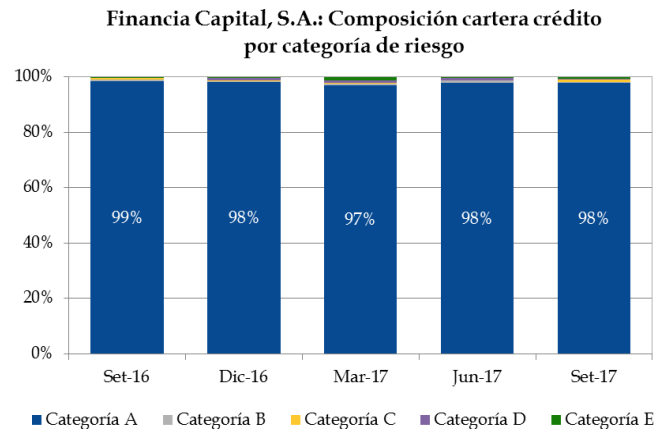
Adicionalmente, cuenta con una tarjeta CrtlCARD, la cual es un medio de pago moderno y versátil que permite administrar y controlar los costos y gastos de una empresa. Está diseñada especialmente para organizaciones que anticipan fondos para que sus colaboradores realicen gastos acorde con las funciones 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.

De igual forma, Financia se ha enfocado en diversificar la cartera de créditos, motivo por el cual se aprecia la incorporación de la categoría "Otros" en la conformación de la cartera por tipo de actividad. Este criterio contempla actividades como el descuento de facturas, créditos con cargo a planilla, microcréditos, entre otros.



En cuanto a la estructura de la cartera de crédito según moneda, es posible apreciar que el portafolio de la Entidad ha conservado una composición estable durante el último año bajo análisis. Específicamente, el portafolio crediticio exhibe una concentración del 96% en dólares y el 4% restante 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.

Por otra parte, la estructura de la cartera por categorías de riesgo sigue los lineamientos propios de las normas prudenciales emitidas por la SIBOIF, en referencia a la evaluación y clasificación de activos. Así, a la fecha bajo estudio, la cartera de crédito clasificada dentro de la categoría A (créditos de riesgo normal) muestra un aporte del 98% sobre el portafolio total, proporción que se mantiene similar de forma anual.



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 un 1,81% de la cartera total al término de setiembre 2017, porcentaje que disminuye en el último semestre, considerando que a marzo 2017 dicha clasificación C-D-E conformaba el 2,43%.

A través de los períodos analizados, Financia ha mostrado una cartera muy sana, presentando bajos índices de morosidad, así como adecuadas provisiones para la cobertura de la cartera deteriorada. De esta forma, en promedio para el último año terminado a setiembre 2017, el 96% del portafolio crediticio se encuentra al día. Asimismo, el indicador de morosidad mayor a 90 días sobre cartera total expresa un índice de 0,95%, proporción que disminuye de forma semestral (2,02% a marzo 2017).

Por su lado, a la fecha bajo evaluación, el 34% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías de documentos, mientras que un 33% de los créditos se brindaron con una cobertura de una garantía prendaria, un 24% una garantía hipotecaria y el 9% restante presentó como respaldo una garantía fiduciaria. De forma anual, dicha composición muestra variaciones, aumentando el peso relativo de las garantías de documentos y como contraparte disminuye la representatividad de las garantías hipotecarias y prendarias.

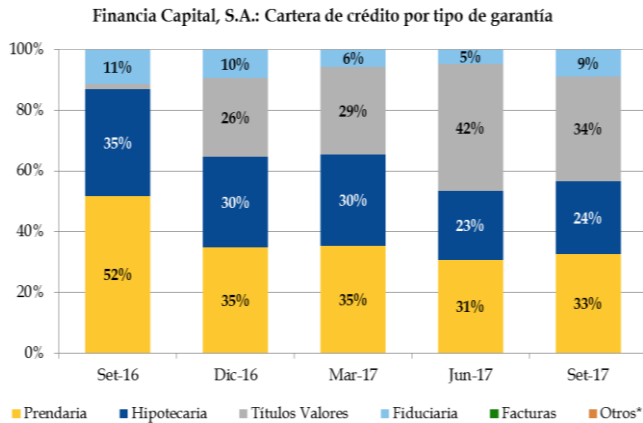
**OFICINAS REGIONALES**

**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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

En términos generales, un porcentaje importante (57%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo. No obstante, este porcentaje se ha reducido en comparación con lo registrado un semestre atrás (65%).



A setiembre 2017, Financia contabilizó una provisión de C\$7,94 millones (US\$261,2 mil), la cual disminuye un 15% semestralmente, producto de la mejora en 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 ejecutado una gestión activa y eficiente para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la normativa de la Superintendencia. A pesar de ser una entidad no regulada, la Entidad mantiene un importante apego a los lineamientos expresados en las normativas de supervisión. Por tanto, al finalizar setiembre 2017, las provisiones registradas representaron el 100% de las reservas requeridas por la Entidad.

Con respecto al nivel de cobertura de las estimaciones sobre la cartera C-D-E, ésta se mantiene relativamente estable de forma semestral, exhibiendo una proporción del 114% al cierre del período en estudio. Resulta válido señalar que dicha cobertura se ajusta en función del estado de la cartera y sus correspondientes clasificaciones de antigüedad de saldos.

De igual manera, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se incrementa en el último año, aspecto determinado principalmente por la disminución de esta porción de la cartera (vencida y en cobro judicial) en un 4%, comportamiento concentrado mayoritariamente sobre el rango vencido de 1 a 30 días.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	4,87%	3,45%	4,49%	3,24%	3,77%
Crédito CDE/Cartera Total	0,87%	1,40%	2,43%	1,32%	1,81%
Mora > 90 días/Cartera	0,36%	1,12%	2,02%	1,11%	0,95%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	36,2%	55,0%	62,6%	60,8%	54,5%
Provisiones / Créditos CDE	201,2%	135,2%	115,9%	149,1%	113,5%

En torno a la concentración de la cartera, la operación crediticia de mayor monto constituye el 14% del capital y reservas de la Entidad, cifra que SCRiesgo considera como moderada. Dicha proporción aumenta de forma semestral, pues el saldo del principal deudor representaba el 10% del capital y reservas a marzo 2017, lo cual implica una mayor exposición para Financia.

#### 5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de eficiencia en el uso de activos expresa un índice de 57,45% a setiembre 2017, aumentando de forma semestral producto del crecimiento absoluto de mayor cuantía de la cartera de créditos corrientes respecto al incremento mostrado por los activos totales. Cabe señalar que el portafolio crediticio determina el dinamismo exhibido por los activos productivos.

Por su parte, la relación del gasto administrativo sobre los gastos totales expresó una proporción del 27% a setiembre 2017, índice que disminuye de forma anual (35% a setiembre 2016). Dicho comportamiento obedece al aumento en el gasto total por concepto de carga financiera de la Entidad y no propiamente a una reducción del gasto administrativo; por lo contrario, este último se incrementa en 3% en el último año.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo se ha mantenido superior a la unidad en el último año, ubicándose en 1,46 veces al término del período en estudio.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Eficiencia uso de activos	57,84%	59,24%	49,88%	57,49%	57,45%
Gasto Adm. /Gasto total	34,54%	33,31%	29,77%	27,43%	27,13%
Util. Op/ Gasto Admin	1,24	1,38	1,47	1,65	1,46

### OFICINAS REGIONALES

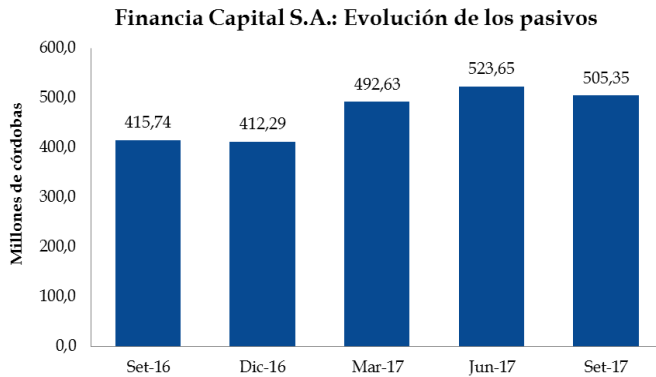
**Costa Rica: (506) 2552-5936**  
Cartago, Residencial El Molino  
Edificio Platino Segunda Planta

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

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

### 5.3. FONDEO

A setiembre 2017, Financia registra pasivos por C\$505,35 millones (US\$16,6 millones), cifra que se incrementa anualmente un 22%. Dicho comportamiento se atribuye mayoritariamente al incremento del 17% en las obligaciones con entidades financieras, aunado al crecimiento anual del 57% en las obligaciones por emisión de títulos. Es preciso reiterar que la variación positiva en las obligaciones bursátiles surge dada la autorización brindada por la SIBOIF en diciembre del 2016 para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.



Para el período bajo análisis, las obligaciones con entidades financieras constituyen el 69% del pasivo total. De igual forma, dichas obligaciones presentan un incremento del 17% con respecto a setiembre 2016, producto de la obtención de recursos externos para el capital de trabajo de la Entidad.

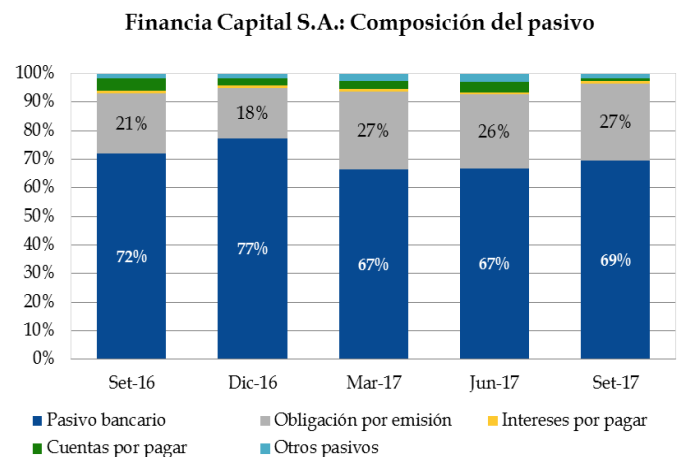
Sobre esta línea, para el semestre en estudio, Financia dispone de seis diferentes fuentes de financiamiento, distribuidas entre líneas de crédito y préstamos con entidades financieras. Los plazos de los créditos fluctúan entre 1 y 5 años, asociados a tasas de interés que varían entre 5,80% y 8,50%.

Simultáneamente, Financia continúa con sus activas negociaciones para poder obtener mayores recursos y poder concretar las renovaciones de líneas de crédito ya aprobadas con Banco de América Central S.A. (BAC) (Nicaragua), SICSA Microfinanzas (Honduras), Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (Honduras), Banco de Fomento a la Producción (BFP) (Nicaragua), GTC Bank (Guatemala) y OikoCredit (Holanda). Además, la Administración indica que se obtuvo un financiamiento con una institución europea denominada Symbiotics Group (Suiza) por un monto de US\$1,5 millones. Actualmente, la Entidad se encuentra en proceso de negociaciones con diferentes instituciones alrededor del mundo para cubrir su fondeo en el año 2018.

Entidad financiera	Monto inicial (US\$)	Saldo a Set-2017 (US\$)	Tipo de crédito	Vencimiento	Tasa de Interés
BCIE	2.750.000	1.833.125	Línea de crédito	31/12/2017	5,8%
GTC Bank Inc.S.A.LC	1.000.000	1.000.000	Línea de crédito	28/02/2018	8,5%
GTC Bank Inc.S.A.Ptmo.	1.500.000	1.406.250	Préstamo	27/06/2021	8,5%
Banco América Central (BAC)	1.600.000	1.600.000	Línea de crédito	23/07/2020	7,0%
Sicsa Microfinanzas	750.000	749.823	Línea de crédito	11/10/2020	8,5%
Banco Produzcamos	3.000.000	2.999.583	Línea de crédito	31/05/2026	7,0%
OikoCredit Ptmo. 1	2.000.000	1.200.000	Préstamo	23/10/2019	7,5%
OikoCredit Ptmo. 2	750.000	750.000	Préstamo	13/07/2022	8,0%

Con respecto a la estructura de fondeo, si bien la Entidad concentra mayoritariamente sus pasivos sobre préstamos con entidades bancarias, durante los últimos períodos se ha orientado hacia la diversificación de su cartera pasiva. Como muestra de lo anterior, se da la incorporación de obligaciones por emisión de valores como fuente de fondeo. Asimismo, resulta importante señalar que actualmente la Entidad no posee autorización por parte de la Superintendencia para captar recursos del público.

De la mano con lo señalado, la cuenta de obligaciones por emisión de títulos contabiliza un monto de C\$136,87 millones (US\$4,5 millones), manifestando una participación del 27% sobre los pasivos totales. Precisamente, la operación bursátil de la Entidad corresponde a los Programas de Emisiones de Valores Estandarizados, debidamente autorizados por la SIBOIF.



#### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



Al finalizar setiembre 2017, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo disminuyó ligeramente con respecto a lo presentado un año atrás. Dicha contracción responde principalmente al incremento presentado por el pasivo con costo producto de los desembolsos realizados por las entidades financieras y colocación de las emisiones en el último año.

De la mano con lo anterior, es válido indicar que el 79% de las obligaciones se canalizan hacia el financiamiento de los activos productivos. De esta forma, las diferentes líneas de crédito y préstamos formalizados con diversas entidades se complementan con los programas de emisión de valores, funcionando así como una fuente adicional de recursos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Activo produc./ Pasivo con costo	0,85	0,87	0,71	0,82	0,79
Cartera/ Obligaciones	80,39%	87,32%	71,94%	81,20%	79,28%

### 5.3.1. Programa de Emisiones

El 14 de junio del 2013, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó un primer programa de emisión de valores por un monto de US\$5 millones. A setiembre 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 setiembre del 2017:

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

Adicionalmente, el 16 de diciembre del 2016, la SIBOIF autorizó un nuevo programa de emisiones por un monto de US\$8 millones, incluyendo valores tanto de papel comercial y bonos. Además, las emisiones de deuda están respaldadas con el crédito general de la empresa emisora. Los fondos provenientes de este programa de emisión de valores se dirigirán hacia el financiamiento de la cartera de préstamos del emisor.

En torno a este último programa, seguidamente se presentan las características de las series vigentes a setiembre 2017:

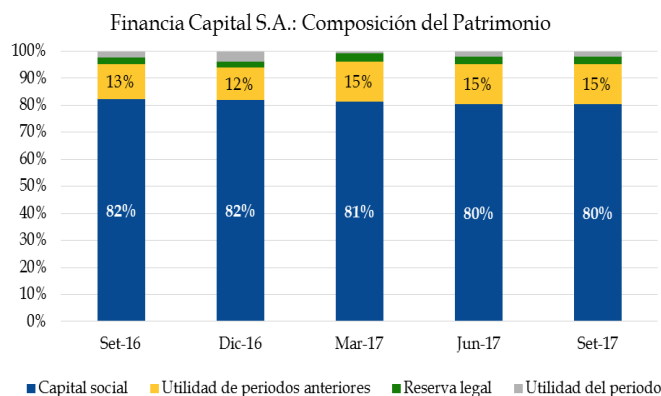
Clase de instrumento	2017					
	Bono	Bono	Bono	Bono	Bono	Bono
Emisión						
Nombre de la emisión	Serie A1-2017-01	Serie B1-2017-01	Serie C1-2017-01	Serie A1-2017-02	Serie A1-2017-03	Serie C1-2017-02
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$1.000.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (años)	1	1,5	2	1	1	2
Tasa de interés anual	7,00%	7,25%	7,50%	7,00%	7,00%	7,50%
Fecha de vencimiento	08/02/2018	09/08/2018	10/02/2019	20/04/2018	21/04/2018	20/04/2019

### 5.4. CAPITAL

Al cierre de setiembre 2017, el patrimonio de Financia Capital alcanzó los C\$164,37 millones (\$5,4 millones), mostrando un crecimiento anual del 10%. Dicha variación surge producto del aumento del capital social de la Entidad, sumado al incremento anual en las utilidades del período retenidas.

Sobre este tema, es válido mencionar que Financia Capital S.A. posee como política de dividendos el capitalizar integralmente todas sus utilidades anuales al patrimonio, por lo que se suprime la posibilidad de distribuir dividendos a sus accionistas.

Específicamente, a setiembre 2017, el capital social de la Entidad corresponde el principal componente del patrimonio total, mostrando una participación del 80%, la cual se mantiene similar de compararse con lo registrado a setiembre 2016. Seguidamente, las utilidades acumuladas de periodos anteriores constituyen el 15% del patrimonio, mientras que las reservas legales exhiben un peso relativo del 3%, siendo éstas las partidas de mayor relevancia.



### 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

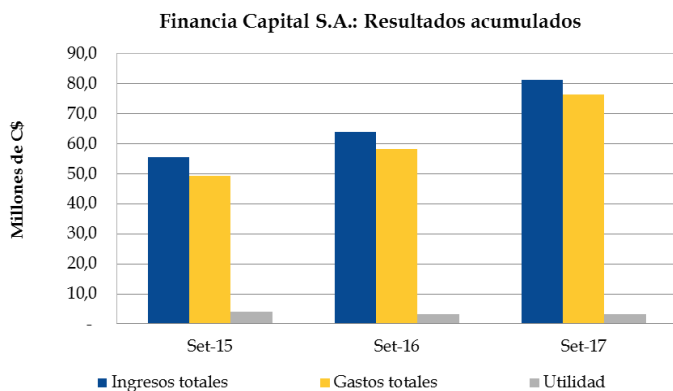
A la fecha bajo estudio, Financia registra un indicador de apalancamiento productivo (activo productivo/patrimonio) de 2,34 veces, mismo que aumenta de forma anual (2,18 veces a setiembre 2016). El mencionado índice se considera adecuado y alineado con las proyecciones de crecimiento de la Entidad.

Por otro lado, a setiembre 2017, la proporción existente entre el patrimonio y el pasivo total de la Entidad determinó una cobertura de 32,5%, disminuyendo en aproximadamente 4 puntos porcentuales anualmente. A pesar de dicha contracción, se mantiene una holgada y favorable cobertura del patrimonio sobre los compromisos financieros o eventuales pérdidas.

Financia Capital: Indicadores de capital					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Apal. Productivo	2,18	2,11	2,01	2,41	2,34
Endeudamiento económico	2,84	2,66	3,06	3,25	3,14
Cobertura del patrimonio	36,0%	39,1%	33,0%	31,4%	32,5%

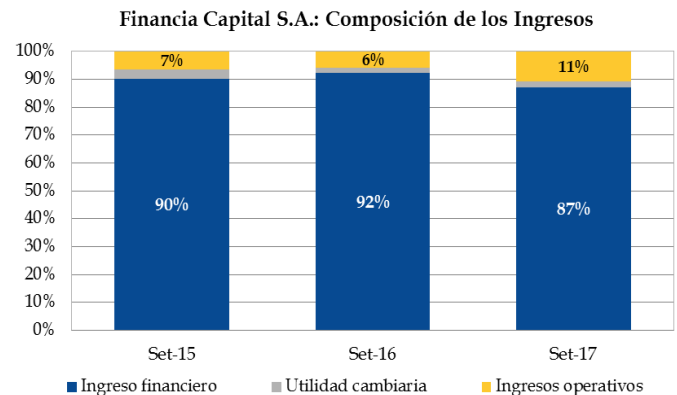
## 5.5. RENTABILIDAD

Al término del tercer trimestre del 2017, Financia registró utilidades acumuladas por C\$3,21 millones (US\$105,5 miles), expresando una disminución anual del 5%. Esta variación es atribuible al incremento mayor en términos absolutos de los gastos totales respecto al aumento mostrado por los ingresos totales.



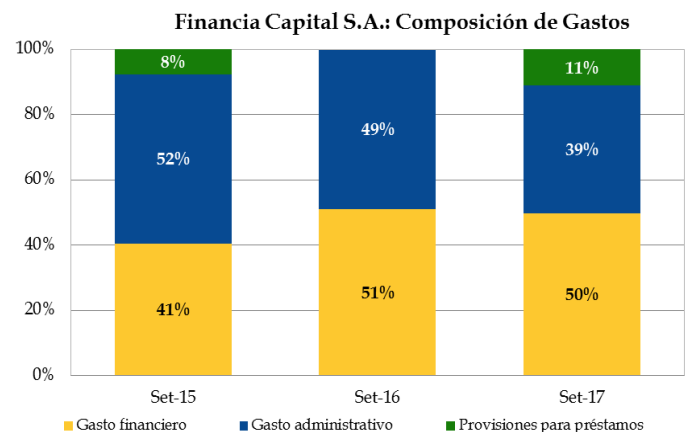
Los ingresos de la Entidad totalizan la suma de C\$57,72 millones a setiembre 2017, expresando un aumento anual del 23%. Este comportamiento de los ingresos totales estuvo determinado por el incremento en los ingresos financieros, operativos y en la utilidad cambiaria. Sobre este tema, es preciso señalar que las operaciones provenientes de la cartera de crédito impactaron favorablemente los ingresos financieros, lo que a su vez repercutió sobre el monto acumulado de ingresos.

La estructura de los ingresos se encuentra conformada principalmente por el rubro de ingresos financieros, exhibiendo una participación del 87% sobre el total. Seguidamente, se encuentran los ingresos operativos con una contribución del 11% y el 2% restante corresponde a la utilidad cambiaria.



Por otra parte, Financia acumuló gastos por C\$52,78 millones a setiembre 2017, representando un aumento del 29% de compararse con el mismo período del año anterior. Dicha variación presentada por los gastos totales obedece principalmente a incrementos anuales en el gasto financiero y en las provisiones para préstamos.

En términos de composición, el gasto financiero se posiciona como el elemento de mayor injerencia dentro los gastos totales, al mostrar una participación cercana al 50% a la fecha bajo análisis. De igual manera, los gastos administrativos exhiben un peso relativo del 39%, mientras que las provisiones para préstamos registran un aporte del 11%.



## 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**  
Centro Profesional Presidente, final Avenida  
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Evaluando integralmente el comportamiento de la estructura de resultados de Financia, es posible apreciar un ligero incremento en el margen de intermediación financiera, variación como consecuencia de una mayor contracción por parte del costo financiero versus la reducción registrada en el rendimiento financiero promedio.

Aunado a lo anterior, tanto el indicador de rendimiento sobre el patrimonio como el rendimiento sobre el activo productivo muestran disminuciones anuales en sus índices, aspecto determinado por la reducción anual en las utilidades del periodo.

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad					
	Set-16	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Set-17
Margen de Intermediación Finan.	10,41%	11,57%	12,97%	11,03%	10,57%
Rendimiento s/ activo productivo	1,46%	1,94%	1,66%	1,76%	1,18%
Rendimiento sobre el patrimonio	3,19%	4,15%	3,41%	3,97%	2,63%
Rendimiento financiero	18,72%	19,97%	20,35%	18,62%	18,51%

*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 diciembre del 2017. 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**  
 Centro Profesional Presidente, final Avenida  
 La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito