

FINANCIA CAPITAL S.A.

Sesión Ordinaria: N° 4042016

Información financiera: auditada a diciembre del 2015 y no auditada a marzo del 2016.

Contactos: Carolina Mora Faerron
Marcela Mora Rodríguez

Analista Financiero
Analista Senior

cmora@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Capital S.A. con información financiera auditada a diciembre del 2015 y no auditada a marzo del 2016.

FINANCIA CAPITAL S.A.						
	Anterior			Actual		
	Córdobas	Moneda extranjera	Perspectiva	Córdobas	Moneda extranjera	Perspectiva
Largo Plazo	scr BBB+ (nic)	scr BBB (nic)	Estable	scr A- (nic)	scr A- (nic)	Estable
Corto Plazo	scr 4+ (nic)	scr 4+ (nic)	Estable	scr 3- (nic)	scr 3- (nic)	Estable

* Las calificaciones variaron con respecto a las del semestre 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 BBB (nic)	scr A- (nic)
Papel comercial	SCR 4+ (nic)	SCR 3- (nic)

Explicación de la calificación otorgada:

scr BBB: se otorga a "emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio".

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 4: se otorga a "emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio".

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-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Tipo de cambio con ref. al US\$	26,9203	27,2497	27,5869	27,9283	28,2691
Total de activos (millones C\$)	391,03	396,43	499,01	438,27	477,27
Mora mayor a 90 días/ Cartera	2,67%	2,41%	1,27%	1,11%	1,14%
Efectivo+Inv. / Pasivos	10,84%	14,67%	24,10%	15,86%	13,05%
Apalancamiento productivo	1,89	1,85	2,08	1,96	2,07
Margen de intermediación	12,37%	14,90%	12,91%	13,04%	9,84%
Rendimiento s/ patrimonio	3,12%	4,07%	4,26%	3,56%	3,67%

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, Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y OIKOCREDIT.
- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.

¹ 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

- Un porcentaje importante (90%) 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.

OPORTUNIDADES:

- Reactivación de la economía nacional.
- La entrada en vigencia de normativa aplicada a las microfinancieras, implicará a este mercado la estandarización de procesos y mejoras en la gestión de riesgo.

RETOS:

- Continuar mostrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, porque representa una sana práctica financiera.
- Disminuir sus activos improductivos que podrían ir en detrimento en la eficiencia de sus operaciones.
- Continuar con la disminución en la exposición en los préstamos a partes relacionadas.
- Retomar el crecimiento en el volumen de operaciones de su negocio fundamental.
- Destinar la totalidad del pasivo con costo al financiamiento de sus activos productivos.
- Mejorar el indicador de cobertura de cartera de crédito al saldo de sus obligaciones financieras.

AMENAZAS:

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

3. ENTORNO MACROECONOMICO

3.1. Desempeño de la economía

Según indica el Banco Central de Nicaragua (BCN), durante el 2015 el desempeño de la economía fue satisfactorio, mostrando un crecimiento cercano al 4%, una inflación baja y estable, un buen manejo de las finanzas públicas y un fortalecimiento de las reservas internacionales netas.

Lo anterior a pesar de un entorno internacional caracterizado por un menor dinamismo de las economías desarrolladas, lo cual afectó la demanda externa, aunado a la baja en los precios internacionales de los principales productos de exportación, que afectó el desempeño de ciertas actividades, tales como manufactura, minería y agricultura.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, quién en forma reiterada ha elogiado el desempeño de la economía nicaragüense, para el 2016 se espera un crecimiento ligeramente superior al mostrado en el 2015, estimándolo en un 4,2%.

Al mismo tiempo la entidad no obvió mencionar los principales riesgos externos que amenazan el cumplimiento de dicho pronóstico, especialmente la caída en el precio de los “commodities” y los efectos de la reducción de los programas de apoyo otorgados por Venezuela.

3.2. Producción

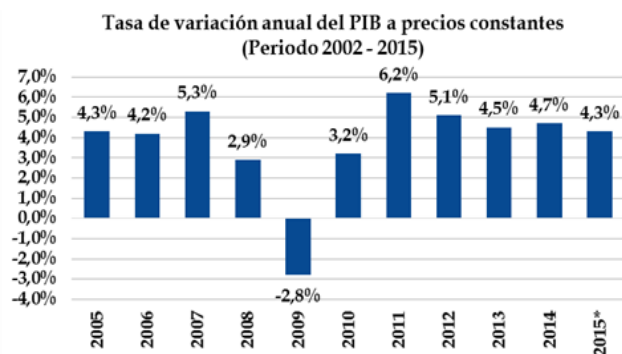
De acuerdo con los datos oficiales al mes de noviembre 2015, el índice mensual de actividad económica creció 4,8% de forma interanual, experimentando un crecimiento acumulado de 3.8 por ciento.

Dado el enfoque de la producción, las actividades que presentaron un mayor crecimiento interanual fueron: Construcción (21,1%), Comercio (10,2%), Transporte y Comunicaciones (8%), Energía y Agua (6,4) e Intermediación Financiera y Servicios Conexos (6,0%), siendo éstas las más representativas.

Por su parte las que mostraron variaciones interanuales negativas fueron en su orden: Silvicultura y Extracción de Madera con un -12,9%, Explotación de Minas y Canteras con un -10,3% y Pesca y Acuicultura que alcanzó un -0,6%.

Finalmente, las actividades primarias (Agricultura y Pecuaria) mostraron crecimientos interanuales del 0,3% y 4,4%, respectivamente.

Para el cierre del 2015, según estimaciones de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericana (SECMCA) se espera que el PIB se modere por los efectos de la sequía y el descenso de los precios de las materias primas y llegue a alcanzar entre un 4.3% y 4,8%.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.
*Dato estimado por SEMCA

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

3.3. Comercio exterior

Al cierre del año 2015, el monto registrado por concepto de exportaciones fue de US\$2.419,4 millones, lo cual representó una disminución del 7,8% (US\$204,97 millones) respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones a diciembre del 2015, cerraron en US\$5.901,9 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 0,5%.

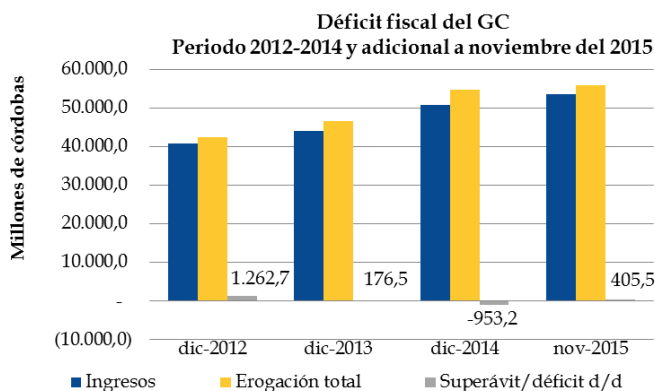
Debido a que las exportaciones fueron menores que las importaciones, el país presentó una balanza comercial negativa de US\$3.482,3.

El comportamiento del sector exportador se mantiene dominado por los efectos de menores precios internacionales de las materias primas y la reducción en los volúmenes exportados de algunos productos significativos. Esta reducción se dio principalmente en los productos agropecuarios específicamente las ventas de café; además en las exportaciones de minería (oro) y de manufactura, asociado con menores exportaciones de azúcar.

Por el lado de las importaciones, el incremento está asociado con el repunte de las importaciones no petroleras específicamente de aquellas de bienes de consumo no duraderos, como resultado del dinamismo mostrado por las adquisiciones de equipo de transporte, medicina y productos farmacéuticos, materiales de construcción y maquinaria industrial.

3.4. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre del noviembre del 2015 continúan mostrando un buen desempeño, consistente con un menor ritmo de crecimiento de varios componentes de gastos. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C\$405,4 millones.



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

A pesar de que los ingresos del gobierno presentaron un crecimiento significativo, congruente con la situación positiva a nivel económico, el crecimiento en los gastos fue mayor, lo cual provocó que se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones.

De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua, la ejecución de la política fiscal ha sido prudente, lo cual se refleja en una posición superavitaria a noviembre del 2015 y una tendencia de reducción del endeudamiento público.

3.5. Moneda y finanzas

A noviembre del 2015, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$20,3 millones, lo cual está asociado principalmente con la entrada de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones. Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago del servicio a la deuda externa (US\$11,9 millones) y la venta de divisas (US\$13,5 millones).

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, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 24,9% y los depósitos 15,1%, de forma interanual.

Propiamente, la tasa de interés activa implícita en córdobas al finalizar el año se ubicó en 12,0%, representando una disminución de 6 puntos base. La tasa pasiva implícita en córdobas cerró en 2,32%, lo cual significó un aumento de 0,8 puntos base con respecto a diciembre del 2014. Debido a la disminución presentada por las tasas activas en córdobas, el margen de intermediación financiera se registró en 10,5% y ha presentado un comportamiento a la baja en el último año.

3.6. Inflación

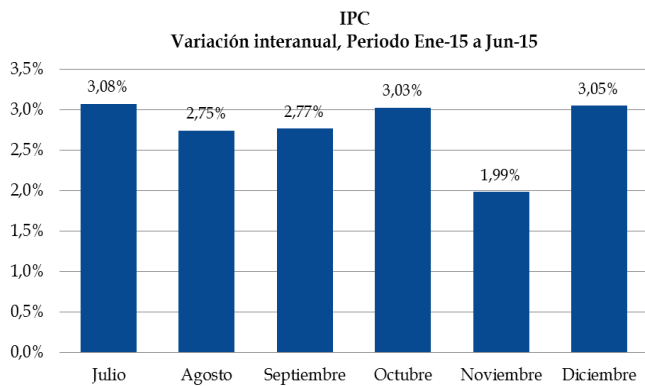
La inflación interanual registró una cifra de 3,05% a diciembre del 2015 reduciéndose con respecto a lo presentado un año atrás (6,48%). Sin embargo, la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 de este factor ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor al 5%. Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria con respecto a diciembre del 2014, muestran que las presiones al alza han disminuido, principalmente por el abastecimiento interno adecuado de alimentos y por la caída en los precios internacionales del petróleo. Esta disminución en la inflación fue atenuada parcialmente por el aumento de los precios en las divisiones de restaurantes y hoteles, educación y recreación y cultura.

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

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. Target Overseas Inc., sociedad tenedora de acciones constituida en Panamá, es propietaria del 99,17% del capital de Financia. El porcentaje restante es controlado por los directores de Financia y sus parientes inmediatos. 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 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 y consumo. La cartera de crédito de la entidad incluye préstamos empresariales, para pequeña y mediana empresa (PYMES) y personales (consumo).

Por otro lado, Financia no realiza actividades de captación de recursos del público, ni correduría de valores o seguros, sin embargo realizó una emisión pública en Bolsa de Valores de Nicaragua de \$5 millones en el año 2007 y una emisión privada por el mismo monto en el año 2010, ambas emisiones honradas debidamente a su vencimiento. El 14 de junio del 2013, Financia obtuvo la aprobación de la Superintendencia de Bancos y otras instituciones financieras de Nicaragua para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$5,0 millones.

La misión de la entidad es “Ofrecer servicios financieros de base tecnológica, innovadores y diferenciados, que potencian de manera efectiva las transacciones entre los participantes de

las cadenas de negocio, desde los proveedores hasta el consumidor final”. Entre los principales productos de financiamiento se encuentra Financia PYMES, Financia Factoring, así como Financia Vivienda y Consumo. 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	Asuntos de Auditoría Interna y Externa
Comité de Crédito	Operaciones activas y pasivas
Comité de Riesgo	Atiende los riesgos de Crédito, Liquidez, Mercado, Operativo, Tecnológico y de Cumplimiento.

5. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

La estructura financiera de la entidad ha presentado variaciones en el último año. Específicamente, al cierre de marzo del 2016, cuenta con un total de C\$477,27 millones en activos, equivalentes a US\$16,88 millones.

El total de activos presenta un crecimiento del 22% en el último año y obedece principalmente al crecimiento del 22% de la cartera de crédito, destacando los créditos comerciales. Aunado a lo anterior, se produjo convergencia en la recepción de desembolsos provenientes de varias líneas de crédito de modo que se registraron en caja y bancos mientras los recursos se canalizan hacia la cartera de la entidad, lo cual implicó un aumento de 50% (C\$11,42 millones).

En términos de composición del activo, a marzo del 2016, la cartera de crédito constituye la principal cuenta, representando el 70% del total de activos, seguido por los activos fijos con una importancia relativa del 11% y la partida de efectivo con 7%, siendo éstos los más significativos.

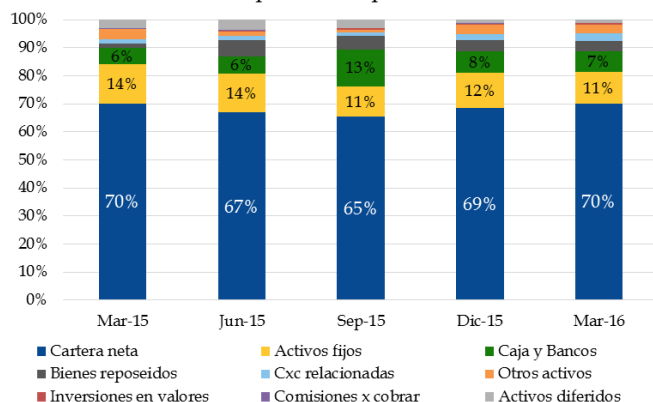
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

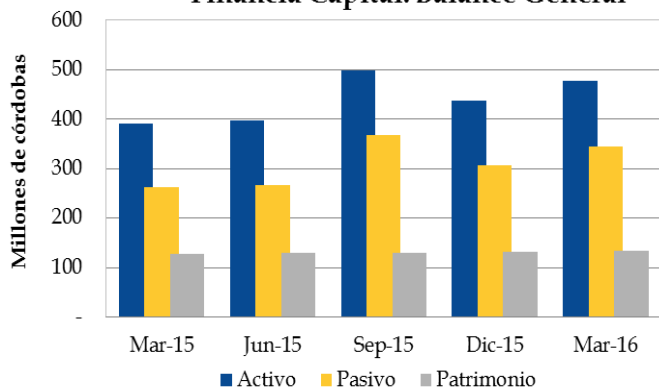
Financia Capital: Composición del Activo



Por su parte, a marzo del 2016, los pasivos totalizan C\$344,01 millones (US\$12,17 millones), presentando un crecimiento interanual del 31%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 30% de las obligaciones con entidades financieras y al aumento del 40% de las obligaciones por emisión de títulos.

Por último, el patrimonio de la entidad suma C\$133,26 millones (US\$4,71 millones), presentando un incremento interanual de 4%, impulsado principalmente por la partida de utilidades acumuladas de períodos anteriores.

Financia Capital: Balance General

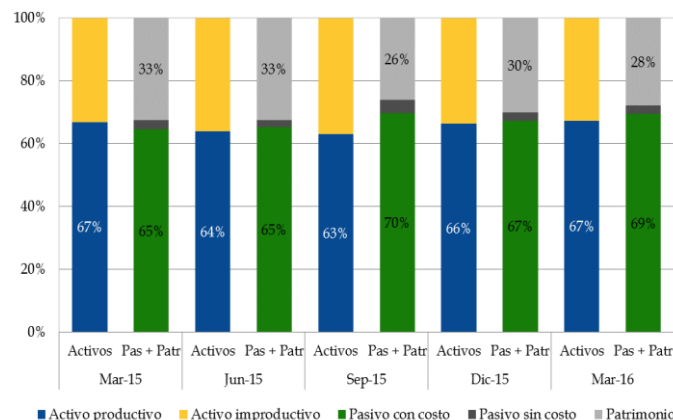


Del total de activos, un 28% está financiado por recursos propios (33% en marzo 2015) y el porcentaje restante por pasivos, los cuales en su mayoría son pasivos con costo, lo cual se considera un nivel bajo de endeudamiento. El panorama descrito se debió a la capitalización de recursos, lo cual está acorde a la estrategia de crecimiento que proyecta la administración.

Propiamente, el 67% 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. Lo anterior se produjo porque un socio realizó un pago de acciones de capital mediante el aporte de los terrenos y edificios en donde están ubicadas las oficinas centrales de Financia y por lo tanto, esto ha incidido en la recomposición de la estructura financiera.

Financia Capital: Estructura del Balance



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 2016, los activos con partes relacionadas representan el 8,83% de los activos totales, porcentaje superior al obtenido en el mismo trimestre del año anterior (8,47%). No obstante, el porcentaje no se aleja significativamente de lo registrado a lo largo de los últimos dos años.

Con respecto a la composición de los activos con partes relacionadas, los préstamos por cobrar son los más importantes, cuya participación es de 69% en marzo del 2016. Dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas representan alrededor del 9% del total, porcentaje que ha venido presentando una variabilidad moderada 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. Una de estas normas es el porcentaje antes comentado, el cual está por debajo del límite establecido por la normativa.

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

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

5.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

5.2.1. Riesgo cambiario

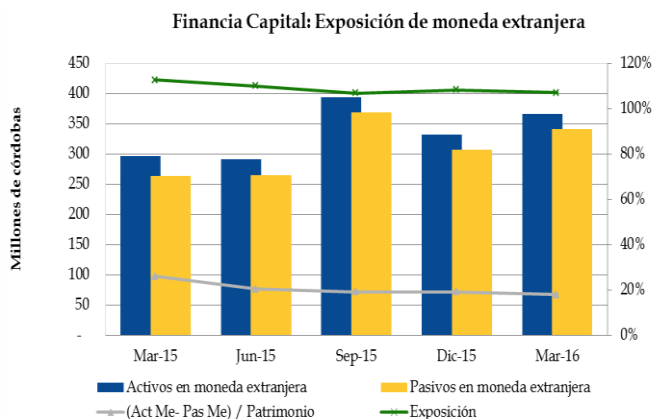
Financia Capital ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años. Específicamente, a marzo del 2016, los activos en moneda extranjera representan el 77% de los activos totales y su participación se mantiene similar respecto a lo mostrado un año atrás, porcentaje que incluye el mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

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 bancarias en dólares que tiene la entidad con diferentes bancos. A marzo del 2016, 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 2016, los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor sobrepasan a los pasivos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, por lo que se registra una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor.

La cobertura de los activos en moneda extranjera a los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,07 veces, disminuyendo levemente con respecto a marzo del 2015 (1,13 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\$23,81 millones al cierre de marzo del 2016, reduciéndose 28% de forma interanual. El monto de la brecha es equivalente al 18% del patrimonio a diciembre del 2015 (26% a marzo del 2015), reflejando un nivel bajo de exposición al tipo de cambio.



5.2.2. Riesgo de liquidez

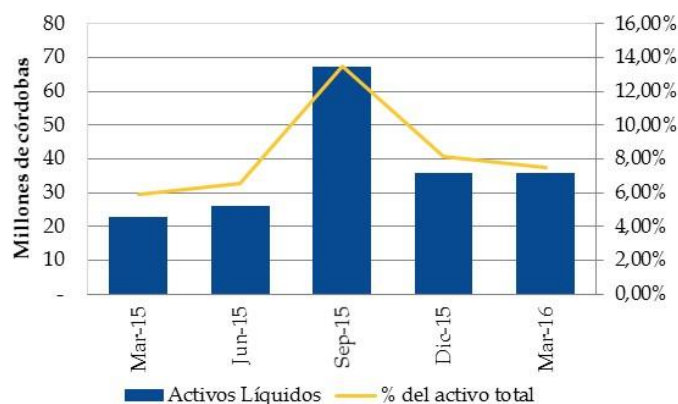
Como ha sido característico de la entidad, los activos líquidos se han compuesto principalmente por tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones, los cuales representan 7,5% de los activos totales de la entidad. A marzo del 2016, suman C\$35,84 millones, tras un aumento anual de C\$12,85 millones, asociado principalmente por el crecimiento del 50% anual de la cuenta de caja y bancos.

El incremento presentado por la cuenta Caja y Bancos obedece a que en algunos períodos se concretan desembolsos de fuentes de financiamiento que quedan reflejados como parte de liquidez de la entidad y después se canalizan hacia la operación normal de Financia.

Por su parte, el monto de las inversiones de Financia corresponde a dos operaciones de compra de acciones adquiridas. La primera compra 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.

Específicamente, a setiembre 2015, el aumento en el total de activos líquidos responde a ingresos provenientes de los últimos financiamientos contratados en la institución. Este monto disminuye en el último semestre en la medida que la entidad ha realizado las colocaciones en préstamos.

Financia Capital: Activos Líquidos



Financia Capital, S.A., presenta a marzo del 2016, 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.

OFICINAS REGIONALES

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

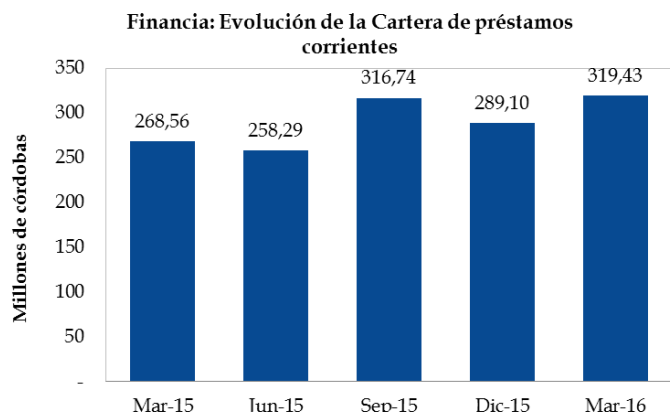
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

Financia Capital: Indicadores de liquidez					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Activos Líq./ Activos totales	5,88%	6,56%	13,47%	8,15%	7,51%
Efectivo+Inv/ Pasivo bancario	10,84%	14,67%	24,10%	15,86%	13,05%

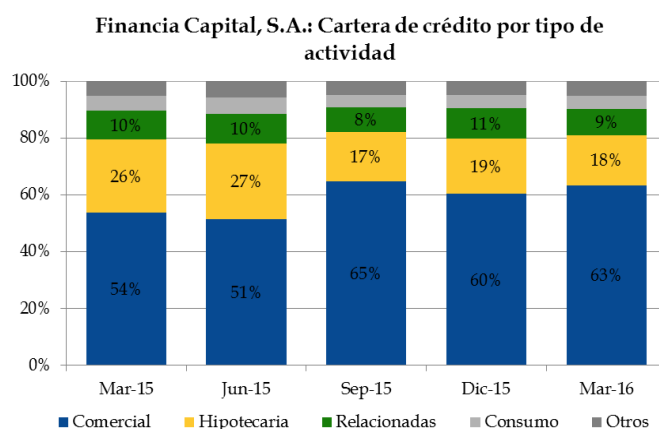
5.2.3. Riesgo de crédito

Al cierre de marzo del 2016, la cartera de crédito neta contabiliza C\$319,43 millones (US\$11,30 millones), tras aumentar 19% en forma interanual, lo que implica un incremento de C\$50,87 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 63% a marzo del 2016, seguida del sector hipotecario que representa el 18% de la cartera total. No obstante, los créditos comerciales aumentan su participación en forma importante, comportamiento que está relacionado con la estrategia de mercado seguida por la entidad.

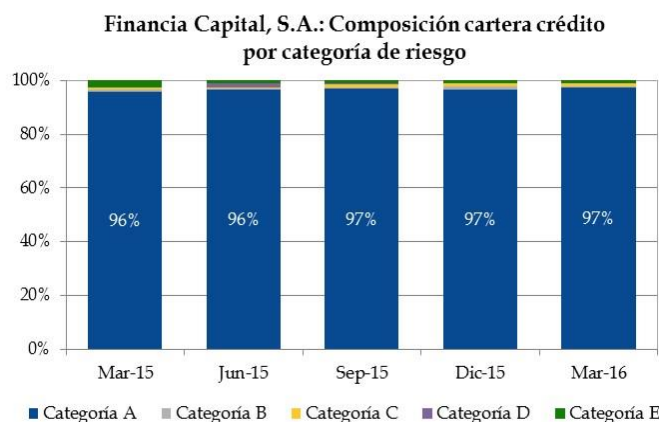
En este sentido, Financia se ha enfocado en diversificar la cartera de créditos, motivo por el cual se aprecia la incorporación de la categoría Otros en la composición de la cartera por tipo de actividad. Este rubro contempla actividades como el descuento de facturas, créditos con cargo a planilla, entre 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 82% en dólares, y el porcentaje 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.

Tal como se comentó anteriormente, Financia no es una entidad supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua (SIBOIF), pero su administración mantiene un compromiso de cumplimiento de las Normas de Créditos Relacionados y Concentración de Cartera emitidas por dicha entidad supervisora.

En virtud de lo anterior, la composición de la cartera por categorías de riesgo se responde a las normas prudenciales sobre evaluación y clasificación de activos de la SIBOIF. A marzo del 2016, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, registra 97% del total de la cartera. Este porcentaje se mantiene muy similar con respecto a lo registrado el año anterior.



OFICINAS REGIONALES

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

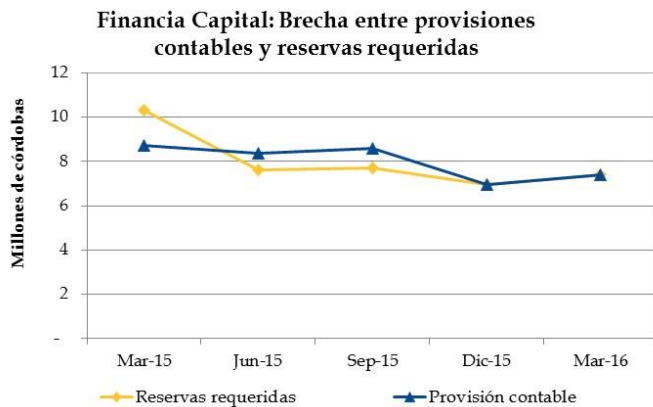
Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

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 2,28% de la cartera total al término del semestre en análisis, porcentaje que disminuye en el último año, considerando que a marzo del 2015 representaba 3,55%. Se destaca que la participación de la cartera CDE mejora de la mano con los procedimientos de cobranza más rigurosos que está aplicando la administración.

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. Al cierre del semestre, terminado en marzo del 2016, Financia contabilizó una provisión de C\$7,39 millones (US\$261,5 mil), la cual representó el 100,1% de las reservas requeridas por la entidad, porcentaje que se vio favorecido por la mejora 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.

Los miembros del Consejo consideran de suma importancia que haya un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados; situación que se alcanza nuevamente a partir del segundo semestre del 2015.

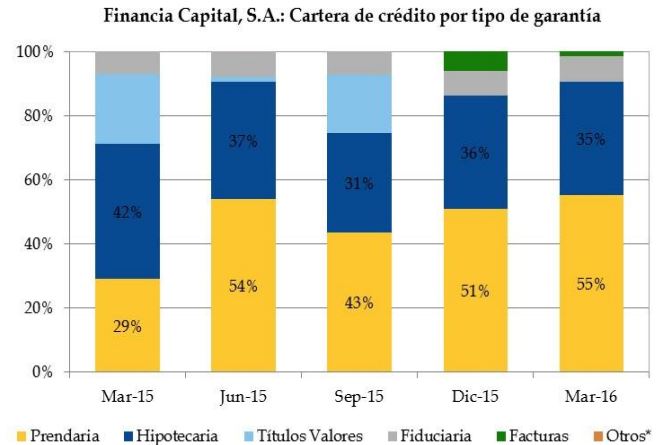


Financia registra una cartera históricamente muy sana, la cual, en promedio, durante el último año, muestra que el 95% de ésta se encuentra al día. Asimismo, el indicador de mora mayor a 90 días disminuye con respecto al mismo período del año anterior, donde a marzo del 2016 este indicador alcanzó 1,14%, mientras que hace un año fue de 2,67%.

A marzo del 2016, el 55% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías prendarias, cuya participación ha aumentado debido a la apertura de nuevas operaciones de préstamos prendarios. El resto de la cartera fue cubierto en un

35% con garantías hipotecarias, un 8% fiduciarias y el porcentaje restante corresponde a facturas.

En términos generales, un porcentaje importante (91%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo y este porcentaje ha aumentado en comparación con lo registrado un semestre atrás (75%).



El total de las estimaciones presenta una disminución del 15% respecto al año anterior, alcanzando a marzo del 2016 el monto de C\$7,39 millones. Esta reducción en las estimaciones totales va de la mano con la mejora de la calidad de la cartera, de acuerdo con los rangos de antigüedad de la misma.

A pesar de la disminución presentada por las provisiones debido a que el monto de la cartera catalogada como CDE disminuyó 25%, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera aumentó en forma anual, y en marzo del 2016 cubrió el 103%, mientras que en el mismo período del año anterior, el indicador fue de 92%.

El monto de las estimaciones, además de estar relacionado con las categorías de riesgo de la cartera, se vincula con la composición de la cartera por garantías, pues evalúa la potencialidad de cobro de acuerdo con las garantías reales existentes.

Específicamente, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se reduce en el último año principalmente por el aumento de esta porción de la cartera en un 50%, concentrado en el rango vencido de 1 a 30 días, lo cual obedece al atraso de un cliente importante. Sin embargo, éste canceló en el mes de abril 2016.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

Financia Capital: Indicadores de cartera

	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	4,94%	4,05%	3,60%	5,90%	6,32%
Crédito CDE/Cartera Total	3,55%	3,07%	2,51%	2,31%	2,28%
Mora > 90 días/Cartera	2,67%	2,41%	1,27%	1,11%	1,14%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	65,75%	79,93%	75,10%	41,49%	37,13%
Provisiones / Créditos CDE	91,64%	105,49%	107,99%	105,78%	103,12%

Con respecto a la concentración de la cartera, la operación de crédito de mayor monto representa el 16,5% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera moderada. Este porcentaje se incrementó respecto de lo registrado el año anterior, cuando la principal operación representaba cerca del 11% del capital y reservas, lo cual implicaba un riesgo menor a la entidad.

5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 67,28% y es superior al registrado en el mismo período del año anterior, debido al aumento en el activo productivo de la entidad que fue impulsado por el crecimiento de la cartera de crédito. Se destaca que la entidad comenzó a registrar un indicador que ronda el 60% luego que absorbiera la variación en el activo productivo, tras mostrar un crecimiento importante debido al registro del aumento del activo fijo de la entidad.

El porcentaje de participación del gasto administrativo en los gastos totales se ha reducido en el último año, en cerca de 5 puntos porcentuales, lo que obedece a la reducción del 1% del gasto administrativo. Además, la disminución en el indicador obedece al aumento en el gasto total por la carga financiera de la entidad debido a una mayor carga pasiva para obtener recursos para colocar cartera de crédito.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo ha superado la unidad en el último año, y se ubica en 1,28 veces en marzo del 2016.

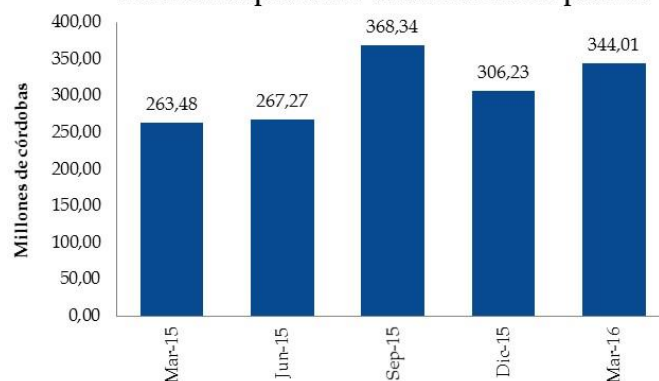
Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo

	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Eficiencia uso de activos	66,89%	63,97%	62,98%	66,35%	67,28%
Gasto Adm. /Gasto total	41,71%	39,31%	39,58%	40,43%	36,51%
Util. Op/ Gasto Admin	1,26	1,45	1,39	1,32	1,28

5.3. FONDEO

A marzo del 2016, la cartera pasiva de la entidad registró C\$344,0 millones y aumentó anualmente en 31%, lo cual responde principalmente a las obligaciones que debe enfrentar Financia por los desembolsos de entidades financieras.

Financia Capital S.A.: Evolución de los pasivos



Al cierre de marzo del 2016, las obligaciones con entidades financieras extranjeras representan el 80% del total del pasivo. Dichas obligaciones presentan un incremento del 30% con respecto a marzo del 2015, debido a nuevos desembolsos para financiar el crecimiento, que han sido otorgados basados en el desempeño de la entidad en los últimos años.

A marzo del 2016, la cuenta Obligación por emisión de títulos registra alrededor de C\$56,54 millones (\$2,0 millones), cuya participación en el total de pasivos ronda el 16% y corresponde a las obligaciones pertenecientes al Programa de Emisiones de Valores Estandarizados, autorizado por la SIBOIF en junio del 2013.

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 dos 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.

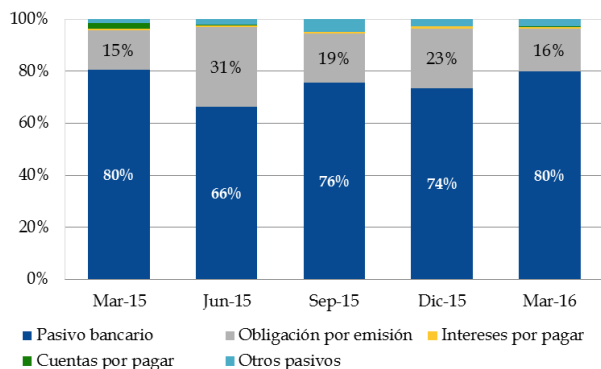
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

Financia Capital S.A.: Composición del pasivo



Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con siete diferentes fuentes de financiamiento que son esencialmente líneas de crédito con entidades bancarias y préstamos. Las fechas de vencimiento se encontraron entre 1 y 5 años, asociados a tasas de interés que varían entre 4,85% y 9,00%.

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, Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y con OikoCredit.

Específicamente, durante el semestre en análisis fue renovada la línea de crédito con el BCIE por un monto de US\$2,5 millones para ser canalizados en financiamiento al desarrollo de los sectores productivos del país, con vencimiento en diciembre del 2016. Asimismo, se renueva la línea de crédito por un monto de US\$1.625.000 con GTC Bank con vencimiento en enero del 2017.

Entidad financiera	Monto inicial (US\$)	Saldo a Mar-2016 (US\$)	Tipo de crédito
BCIE	2.500.000	2.094.375	Línea de crédito
GTCBANKINCSA	1.625.000	1.625.000	Préstamo
BANCO DE AMERICA CENTRAL	1.600.000	1.600.000	Línea de crédito
SICSA MICROFINANZAS	1.000.000	681.250	Préstamo y LC
BANCO PRODUZCAMOS	3.000.000	1.791.667	Préstamo y LC
CII Corporacion Interamericana de Inversiones	500.000	125.000	Préstamo
OikoCredit	2.000.000	1.800.000	Préstamo

A marzo del 2016, 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 2016, el 96% de las obligaciones son canalizadas al financiamiento de sus activos productivos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Activo produc./ Pasivo con costo	1,04	0,98	0,90	0,99	0,97
Cartera/ Obligaciones	106,38%	99,75%	91,05%	97,96%	96,44%

5.3.1. Programa de Emisiones

El 14 de junio del 2013, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó el programa de emisiones con las siguientes características.

Características del Programa de Emisiones de Valores Estandarizados	
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 \$5.000.000
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
Garantía	Crédito General de la empresa emisora
Uso de los fondos	Financiamiento de la cartera de préstamos del emisor

El tiempo límite para colocar las series del presente programa de emisiones es de dos años, contados a partir de la fecha de registro del mismo por parte de la SIBOIF; sin embargo, el plazo fue extendido por un año adicional a partir del 8 de julio del 2014, según Resolución de la SIBOIF del 8 de octubre del 2014.

A marzo del 2016, la entidad ha colocado \$3 millones mediante seis emisiones que se vendieron en su totalidad. La oferta pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija presenta las siguientes características de las emisiones vigentes a marzo del 2016:

OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

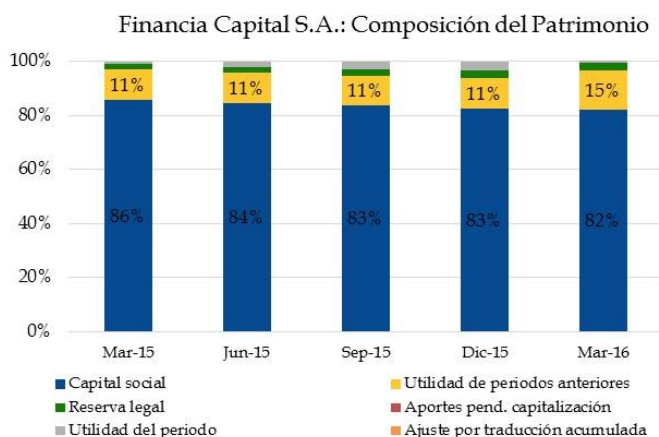
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija				
Clase de instrumento	Bono	Bono	Bono	Bono
Nombre de la emisión	Serie A2	Serie B2	Serie C1	Serie C2
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (meses)	12	18	24	24
Tasa de interés anual	7,00%	7,25%	7,50%	7,50%
Fecha de vencimiento	19/04/2016	18/10/2016	13/08/2016	19/04/2017

El monto restante de \$2,0 millones del total de \$5,0 millones que comprende la emisión total autorizada por la SIBOIF fue colocado en mayo del 2016, a través de cuatro series de US\$500 mil cada una.

5.4. CAPITAL

Al finalizar el primer trimestre del 2016, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$133,3 millones (\$4,71 millones), mostrando un crecimiento anual de 4,48%; producto del crecimiento del 32% que presentaron las utilidades acumuladas de períodos anteriores.

Específicamente, a diciembre del 2015, el capital social de la entidad corresponde al principal componente del patrimonio total con una participación de 82% al cierre del semestre en análisis, la cual disminuye con respecto a marzo del 2015 (85%) y es muestra del continuo aumento de las utilidades de la entidad.



Durante el último año, Financia muestra un aumento en el indicador de Apalancamiento productivo (Activo productivo/Patrimonio), el cual es de 2,08 veces en marzo del 2016; nivel que se considera adecuado dado los planes de crecimiento de la entidad.

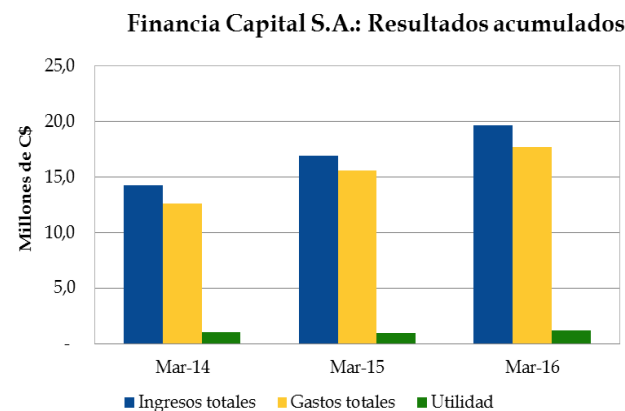
Por otro lado, el patrimonio reportó una cobertura a pasivo total del 38,74%, cerca de 9,67 puntos porcentuales menos que el mismo trimestre del año anterior, esto debido al aumento que se registró del pasivo de la entidad, principalmente por los desembolsos bancarios asociados con las líneas de crédito y las emisiones colocadas en el mercado. La condición de este indicador le permite a la entidad contar con una holgura adecuada ante eventuales pérdidas.

Financia Capital: Indicadores de capital					
	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Apal. Productivo	1,89	1,85	2,08	1,97	2,08
Endeudamiento económico	2,08	2,11	2,91	2,40	2,61
Cobertura del patrimonio	48,41%	48,33%	35,47%	43,12%	38,74%

5.5. RENTABILIDAD

Al término del primer trimestre del 2016, Financia presentó un aumento anual de 23% en sus utilidades, al registrar C\$1,22 millones (\$43,0 mil). Esta variación está asociada con el incremento del 16% de los ingresos totales.

Tal como se puede ver en el siguiente gráfico, las utilidades de Financia han presentado un crecimiento importante en los últimos años.



Los ingresos de la entidad suman a marzo del 2016 un total de C\$19,68 millones (\$696,3 mil), mostrando un aumento anual de 16%. El aumento anual en los ingresos responde al impulso que registraron los ingresos financieros de la entidad, principalmente por los provenientes de la cartera de crédito comercial. Aunado a lo anterior, en ese período, la utilidad cambiaria aumentó en C\$1,44 millones.

La composición de los ingresos muestra un 67% de ingresos financieros, seguido de la utilidad cambiaria con 27% e ingresos operativos, con una participación de 5%.

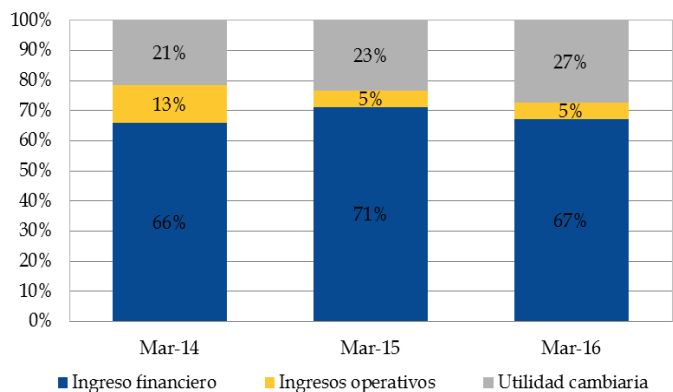
OFICINAS REGIONALES

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

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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

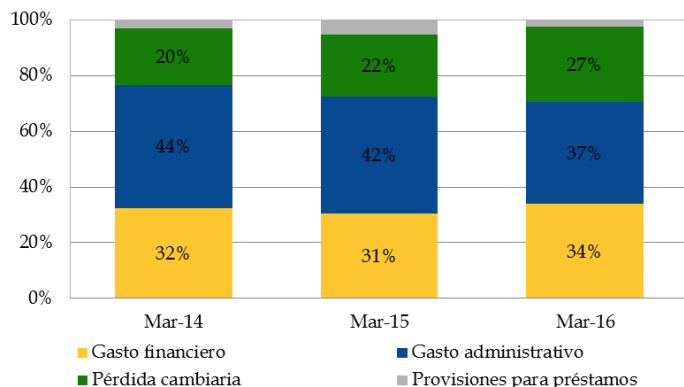
Financia Capital S.A.: Composición de los Ingresos



Asimismo, Financia registró gastos por C\$17,70 millones (\$626,2 miles), 13% más que en marzo del 2015. Con respecto al aumento presentado por los gastos, éste obedece principalmente al mayor registro pérdida cambiaria, la cual aumentó en 38%. Además, el incremento del 26% de los gastos financieros impulsó el aumento de los gastos totales.

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.

Financia Capital S.A.: Composición de Gastos



Tomando en cuenta el comportamiento de las principales cuentas de Financia, se tiene que el indicador del margen de intermediación financiera disminuyó en forma anual debido principalmente por la reducción del rendimiento financiero considerando que el costo del pasivo se mantiene similar de forma anual.

Los indicadores de rendimiento sobre el patrimonio y sobre el activo productivo, muestran una reducción con respecto a marzo 2015, debido a que el incremento mostrado por las partidas de activo productivo y patrimonio fue mayor al presentado por la utilidad del período.

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad

	Mar-15	Jun-15	Sep-15	Dic-15	Mar-16
Margen de Intern.	12,37%	14,90%	12,91%	12,90%	9,63%
Rendimiento s/ activo productivo	1,65%	2,20%	2,05%	1,80%	1,59%
Rendimiento sobre el patrimonio	3,12%	4,07%	4,26%	3,56%	3,67%
Rendimiento financiero	20,00%	22,68%	19,75%	20,62%	17,29%

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 Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

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