

## FINANCIA CAPITAL S.A.

Sesión Ordinaria: N° 4072014

Información financiera no auditada: al 30 de setiembre del 2014.

Contacto: Cindy Alfaro Azofeifa

Analista Senior

[calfaro@scriesgo.com](mailto:calfaro@scriesgo.com)

### 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Financia Capital S.A. con información financiera no auditada al 30 de setiembre del 2014.

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

\* Las calificaciones no variaron con respecto a las del semestre anterior.

Además, se procedió a calificar el siguiente Programa de Emisiones de Valores Estandarizados

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados		
Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr BBB (nic)	scr BBB (nic)
Papel comercial	SCR 4+ (nic)	SCR 4+ (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 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".

**Perspectiva Estable:** se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.<sup>1</sup>

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

### PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Tipo de cambio con ref. al US\$	C\$ 25,0222	C\$ 25,3318	C\$ 25,6384	C\$ 25,9521	C\$ 26,2733
Total de activos (millones C\$)	323,02	329,98	341,64	390,47	379,78
Mora mayor a 90 días/ Cartera	2,66%	1,22%	3,68%	3,12%	2,78%
Activos Liq.+Inv. / Pasivos	6,77%	14,07%	11,65%	16,56%	17,10%
Apalancamiento productivo	1,45	1,47	1,56	1,68	1,71
Margen de intermediación	13,27%	13,83%	10,73%	10,10%	10,46%
Rendimiento s/ patrimonio	3,21%	2,95%	3,53%	3,04%	2,85%

### 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 posibilidades de obtener financiamientos adicionales por gestiones en marcha y otras ya concretadas con las siguientes instituciones: BCIE, BAC, SICSA, Banco Produzcamos, GTC Bank, Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y OIKOCREDIT.
- Bajo nivel de endeudamiento que va acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante (70%) de la cartera de Financia Capital S.A. (Financia) está cubierto por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo.
- Principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en Banca y Finanzas Corporativas.
- Alianza con la empresa tecnológica VERSATEC, la cual brinda el apoyo y estructura tecnológica para los productos y servicios que comercializa Financia.

"Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el periodo 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)

## 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 registrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, a pesar de ser no regulados.
- Aumentar sus recursos líquidos, que le permitan tener una mayor cobertura a las deudas contraídas por la entidad en el corto plazo.
- 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:

- La posibilidad de reactivación de algún movimiento de no pago.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento de los clientes.

## 3. ENTORNO ECONÓMICO

### 3.1. Análisis de la plaza local

Según datos del Banco Central (BCN) al cierre del primer semestre del 2014 la economía nicaragüense mantuvo un ritmo de crecimiento positivo como resultado de una expansión de la demanda externa y el mejoramiento en los términos de intercambio.

No obstante lo anterior, la economía sigue muy correlacionada a variables económicas externas, que podrían afectar las proyecciones de crecimiento, tales como el incremento de los precios del petróleo, el alza en las tasas de interés internacionales; así como el desempeño económico que muestren las principales economías industriales.

Actualmente Nicaragua mantiene una calificación de riesgo por debajo del grado de inversión, otorgada por la Calificadora Moody's de B3, con perspectiva estable.

### 3.2. Producción nacional

Luego de la pasada crisis financiera, el comportamiento de la economía nicaragüense ha dado muestras de recuperación, al alcanzar tasas de crecimiento superiores al resto de países de la región, con excepción de Panamá. De esta forma, el Producto Interno Bruto (PIB) a marzo 2014 presentó un crecimiento interanual del 5,3%, mostrando un mejor desempeño en comparación con el observado en igual período del 2013.

### 3.3. Sectores más dinámicos

El dinamismo de la economía nicaragüense continúa siendo impulsado por la industria manufacturera y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En conjunto, a marzo de 2014, estas actividades aportaron 2,6% puntos porcentuales al crecimiento interanual del PIB (5,3%). La industria manufacturera basó su desempeño en la elaboración de azúcar, productos textiles y alimentos, mientras que el segundo grupo de actividades sustentó su crecimiento en el cultivo de caña de azúcar y otros productos agrícolas (banano, soya, tabaco en rama, entre otros).

Por su parte, la actividad de construcción contrarrestó el crecimiento del PIB trimestral con 0,3 puntos porcentuales negativos, al contraerse 5,4% en términos interanuales, los cuales representan 2,6% de la variación total del PIB al cierre del primer trimestre de 2014. Lo anterior, es asociado al ciclo de maduración de los proyectos iniciados en 2012 y 2013, los cuales han venido finalizando durante 2013 y el primer trimestre de 2014.

De esta forma, los sectores que han mostrado mayores tasas de crecimiento al cierre del primer trimestre de 2014 son: Manufactura (9,3%), transporte y comunicaciones (8,4%), servicios de intermediación financiera (6,3%), explotación de minas y canteras (5,3%) y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (4,9%).

### 3.4. Desempleo

En términos del índice de desempleo abierto, el FMI proyecta al cierre de 2014 una tasa del 6,1%, similar a la tasa reportada al cierre de diciembre de 2013 (6,1%). De igual manera, estima que para los próximos cinco años la tasa de desempleo rondará el 5,8%, la cual resulta inferior a la proyección para el año 2014.

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

**El Salvador: (503) 2260-5407**

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

Al analizar los datos de personas aseguradas activos en el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social, se observa que a junio de 2014 se registraron 709,019 trabajadores, alcanzándose una tasa de crecimiento promedio anual de 6,7%, equivalente a 43,633 nuevos afiliados. Tales resultados, permiten de forma paulatina lograr avances en la reducción de la tasa desempleo en un horizonte de mediano plazo.

### 3.5. Comercio exterior

#### 3.5.1. Exportaciones

Al cierre de junio de 2014, las exportaciones de mercancías ascendieron a US\$1.365,0 millones, con un crecimiento interanual acumulado del 8,2%. De acuerdo con el Informe Mensual de Comercio Exterior, a junio de 2014, el nivel de las exportaciones se mantuvo por encima de los 200 millones de dólares por mes, impulsado por mayores ventas y mejores precios contratados con relación al cierre de 2013. El valor exportado ha sido liderado principalmente por el aumento en las exportaciones de carne (US\$24,4 millones), frijol (US\$23,2 millones), azúcar (US\$21,4 millones), lácteos (US\$13,9 millones) y maní (US\$6,8 millones).

#### 3.5.2. Importaciones

Producto del crecimiento de los bienes de consumo y los bienes intermedios, las importaciones de mercancías a junio de 2014 se situaron en US\$2.763,8 millones, con una tasa de crecimiento interanual de 1,4%, solo contrarrestadas por la reducción en la adquisición de bienes de capital.

Según datos del BCN a junio de 2014, los principales mercados de origen de las importaciones fueron: Sur América (25,0%), América del Norte (24,0%), Centroamérica (23,0%) y Asia (22,0%).

Como resultado de lo anterior, el déficit comercial (sin considerar seguros y fletes) ascendió a US\$1.398,8 millones, disminuyendo en US\$5,3 millones con respecto a lo mostrado a junio de 2013 (US\$1.464,1 millones).

#### 3.5.3. Tipo de cambio

La conducción de la Política Cambiaria durante 2014, continúa bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 2003. El tipo de cambio al 30 de junio de 2014, fue de C\$25,9521 córdobas por dólar, con una devaluación anual del 5,0%.

### 3.6. Política monetaria

La conducción de la Política Monetaria llevada a cabo por el BCN se desarrolló en un contexto externo favorable, reflejado en el buen ritmo de los indicadores de la actividad económica mundial y en una recuperación de los precios de los principales productos de exportación.

Según se indica en el Informe Monetario y Financiero a junio de 2014, durante el primer semestre, el balance monetario del BCN registró una acumulación de reservas internacionales netas ajustadas (RINA) por US\$32,1 millones. Esta acumulación se presentó principalmente en el mes de abril (US\$75.5 millones), cuando los traslados por recaudación fiscal y los requerimientos de liquidez por los eventos sísmicos presionaron la liquidez en moneda nacional del sistema financiero, reflejándose en una venta neta de divisas al BCN (US\$64 millones) para recomponer los niveles de liquidez del Sistema Financiero Nacional.

#### 3.6.1. Tasas de interés

La tasa activa en córdobas a junio de 2014, se ubicó en 14,99%; superior a la tasa reportada en el mes anterior (13,84%) y a la tasa observada en igual mes del año anterior (Junio 2013: 14,02%). Asimismo, la tasa pasiva se ubicó en 2,04%, menor a la registrada en el mes anterior (2,13%) y a la tasa reportada en junio de 2013 (2,62%).

Por otra parte, la tasa activa en dólares se ubicó a junio de 2014 en 10,11%, mayor a la observada el mes anterior (9,68%) y a la tasa de su interanual a junio de 2013 (9,35%). A la vez, la tasa pasiva en dólares se ubicó en 1,97%, menor a la observada el mes anterior (2,12%) y mayor a la tasa reportada un año antes (junio 2013: 1,64%).

#### 3.6.2. Inflación

En términos acumulados, el indicador de inflación reporta a junio de 2014 el 4,16%, superior al registro de junio de 2013 (3,79%). Este comportamiento es explicado por problemas internos de oferta de granos básicos y otros perecederos, como resultado de la disminución de las lluvias a consecuencia del fenómeno del "Niño".

Este resultado aún no ha afectado los precios de otros bienes y servicios, dado que la inflación subyacente todavía se ubica en una variación interanual a junio de 2014 del 4,6%.

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

**El Salvador: (503) 2260-5407**

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

### 3.7. Remesas

Las remesas en la economía nicaragüense, continúan representando un importante aporte al sostenimiento familiar, que luego de la caída como consecuencia de la crisis financiera del 2009, han mostrado signos de recuperación importantes durante los últimos 4 años.

De esa forma, con cifras del BCN a junio de 2014, el saldo acumulado en remesas ascendió a US\$552,2 millones, mayor al mostrado en igual periodo de 2013 (US\$521,6 millones), reflejando un crecimiento interanual del 6,4%.

En lo que respecta al país de origen, los mayores flujos de remesas provienen de Estados Unidos (US\$323,3 millones), Costa Rica (US\$119,9 millones) y otros países (US\$58,2).

## 4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 4.1. RESEÑA HISTORICA

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 \$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, Financia Vivienda y Consumo. Otros productos ofrecidos por la empresa son Financia Empresarial y tarjetas de crédito, los cuales han visto fortalecida su participación en el último año.

### 4.3. GOBIERNO CORPORATIVO

La entidad cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo, que determinan el rol de la Junta Directiva, quiénes 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.

### 4.4. HECHOS RELEVANTES

El jueves 25 de setiembre del 2014, Financia contrató un préstamo de \$2,00 millones con OIKOCREDIT, Institución Holandesa que proporciona crédito para el desarrollo, apoyando proyectos que ayuden a la reducción de la pobreza en todo el mundo.

## 5. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTION

### 5.1. ESTRUCTURA FINANCIERA

Al término del semestre en análisis, la entidad registró activos por C\$379,78 millones (\$14,46 millones), aumentando anualmente en 18%.

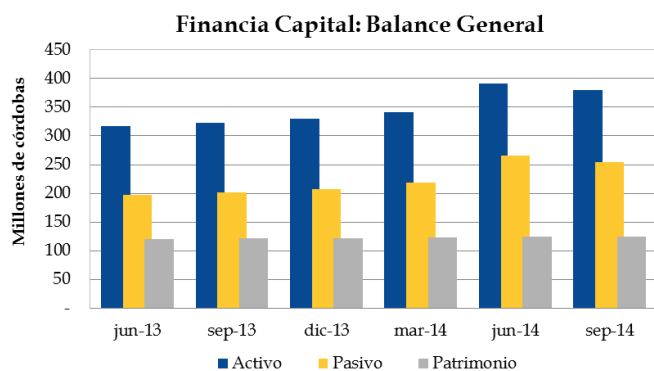
## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407

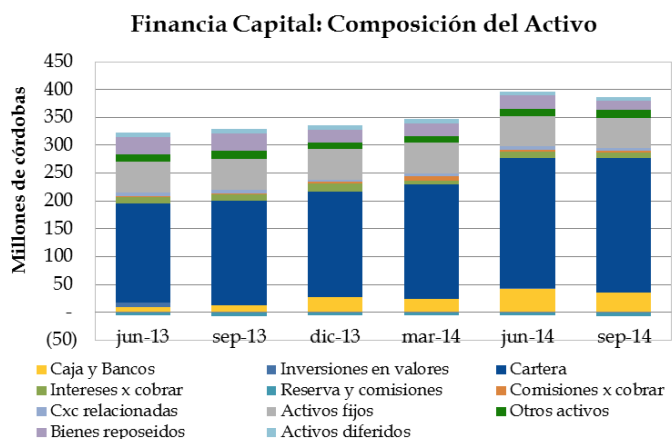
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A



Dentro de las variaciones anuales importantes se destaca que se registró un aumento de C\$55,41 millones en la cuenta de Cartera, en donde los préstamos hipotecarios y los comerciales fueron los que dinamizaron el crecimiento de la cartera total. Además de la cuenta anterior, Caja y Bancos presentó un crecimiento de 169%, a saber C\$22,02 millones, el cual está asociado a un desembolso de un préstamo.

Se destaca que la cuenta de Bienes Reposeídos presenta una contracción de C\$15,02 millones, lo cual aminoró el crecimiento de los activos totales.

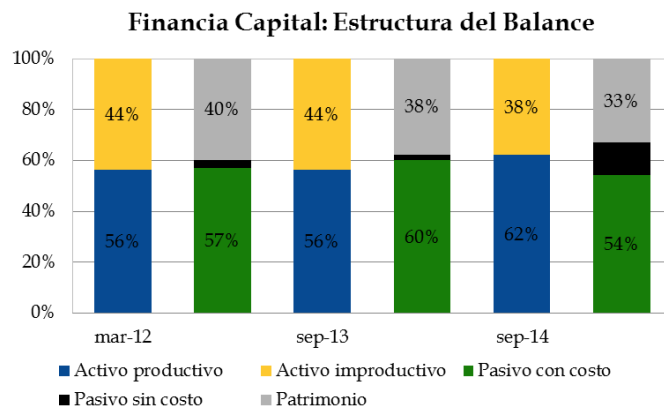
Con respecto a la composición, del total de activos cerca del 64% están concentrados en cartera de crédito, la cual aumentó su peso relativo dado la disminución de la participación de los activos fijos de la entidad.



Del total de activos, un 33% está financiado por recursos propios (40% en setiembre 2012) y el porcentaje restante por pasivos, los cuales en su mayoría son pasivos con costo, lo cual se considera un nivel relativamente bajo de endeudamiento. Esto se debió a la capitalización de recursos frescos, la cual está acorde a la estrategia de crecimiento que proyecta la administración.

El incremento de la cuenta Activos Fijos ha incidido en la recomposición de su estructura financiera. En los últimos dos años, el activo productivo se redujo, logrando que el activo improductivo aumentara hasta alcanzar un 38% del total de activos en setiembre 2014, lo cual SCRiesgo considera como un porcentaje alto.

Se destaca que el activo improductivo aumentó su participación, debido al aumento del activo fijo en el balance, el cual fue producto del pago de acciones de capital mediante el aporte de los terrenos y edificios en que están ubicadas las instalaciones principales de Financia.



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 del 2014, los activos con partes relacionadas representan el 9,19% de los activos totales, porcentaje superior al obtenido en el mismo trimestre del año anterior (8,68%). No obstante, el porcentaje no se aleja 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 ha oscilado en los últimos cinco trimestres entre 50% y 86%, siendo 85% en setiembre 2014.

En setiembre 2014, dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas representan el 12,30% del total, porcentaje que ha venido presentando una tendencia creciente 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

## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936

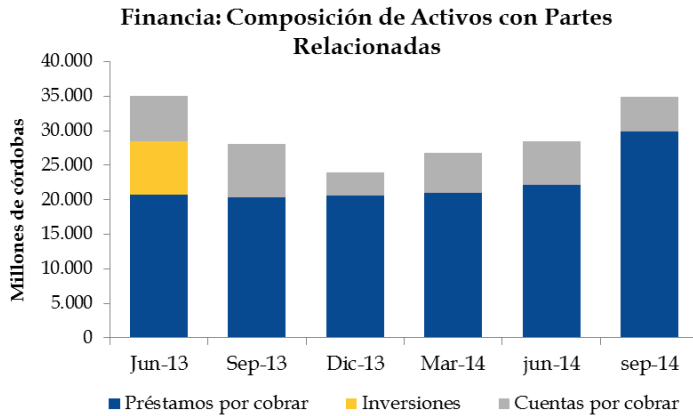
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

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 las siguientes: hipotecas, responsabilidad propia, entre otras.



## 5.2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 5.2.1. Riesgo cambiario

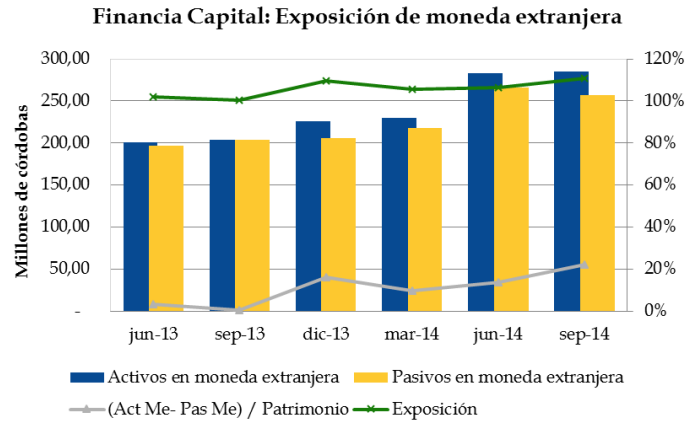
El balance de Financia Capital, ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años, en donde los activos en moneda extranjera han llegado a representar hasta el 98% de los activos totales, porcentaje que incluye el mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio). No obstante, este porcentaje ha disminuido, ya que a setiembre 2014, los activos en moneda extranjera, representan el 75% de los activos totales, pues los activos totales han aumentado producto del registro del aporte del edificio en que se encuentran ubicadas las instalaciones de Financia.

Con respecto a los pasivos de la entidad, los que están denominados en moneda extranjera han presentado un porcentaje importante en la entidad, 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 setiembre 2014, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 100% de los pasivos de la entidad.

Con respecto a la brecha entre activos y pasivos en moneda extranjera, se tiene que el patrimonio de la entidad presenta una cobertura holgada, la cual ha aumentado en el último

año debido al aumento del valor absoluto de los activos en moneda extranjera.

A setiembre del 2014 se observa un descalce de C\$27,81 millones de los activos y pasivos en moneda extranjera. La exposición de moneda extranjera de la entidad ha oscilado entre 1,06 y 1,11 veces en el último año, alejándose a una posición de neutralidad, lo cual se ve influenciada por el sistema de minidevaluaciones que tiene Nicaragua, el cual mitiga el riesgo, pues reduce la volatilidad del 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 9,29% de los activos totales de la entidad.

Una parte importante del monto de las inversiones no se tomó en cuenta en el cálculo de los activos líquidos, pues éstas se mantuvieron al vencimiento. La inversión consistía en un certificado en *Finance Development Holding, S.A. (FDH)*, el cual se denomina Valor Comercial no Negociable (VCNN), Holding de Financia, el cual fue renovado en noviembre 2012 por un año más. No obstante, esta inversión fue cancelada en efectivo por su inversionista el 19 de septiembre 2013.

Actualmente, el monto de las inversiones de Financia corresponde a unas acciones adquiridas de una institución financiera que les provee fondos financieros.

A setiembre del 2014, se registra un monto de activos líquidos, compuesto esencialmente por efectivo, de C\$35,04 millones, después de un aumento anual de C\$11,48 millones, el cual obedece a la naturaleza aleatoria de dicha cuenta. Incluso en algunos periodos se concretan desembolsos de

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**

Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

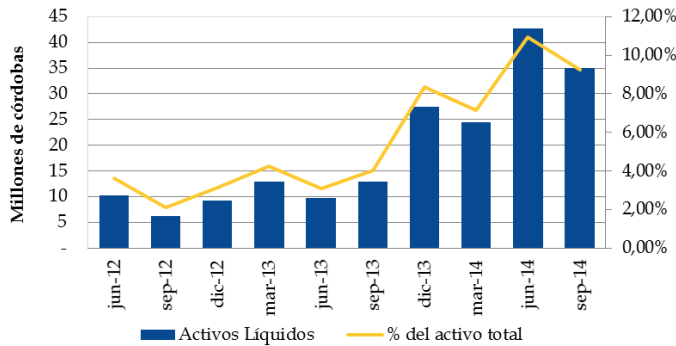
**El Salvador: (503) 2260-5407**

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

fuentes de financiamiento que quedan reflejados como parte de liquidez de la entidad y después se canalizan hacia la operación normal de Financia.

Específicamente en diciembre 2013 y en junio 2014 el aumento responde a ingresos provenientes de los últimos financiamientos contratados en la institución, a saber, Banco Produzcamos (\$1,5 millones) y CII (\$500 mil). Este monto disminuirá en la medida que la entidad realice las colocaciones en préstamos.

**Financia Capital: Activos Líquidos**



Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran una cobertura a las deudas contraídas por la entidad, cercana al 17%, porcentaje que se duplica en el último año. No obstante, se considera bajo de acuerdo a los estándares de la industria en la región.

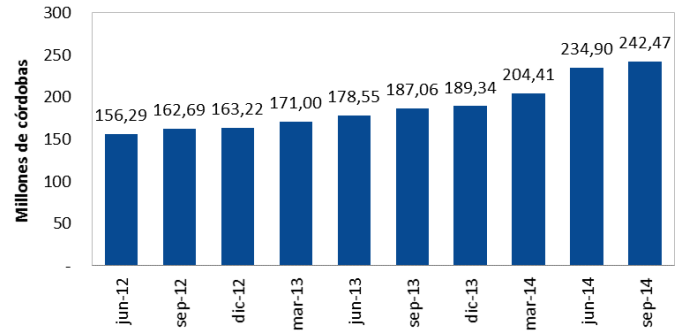
**Financia Capital: Indicadores de liquidez**

	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Activos Líq./ Activos totales	3,09%	4,07%	8,39%	7,19%	10,99%	9,29%
Act. Líq +Inv/Pasivo	9,27%	6,77%	14,07%	11,65%	16,56%	17,10%

### 5.2.3. Riesgo de crédito

A setiembre del 2014, Financia registró una cartera de crédito de C\$242,47 millones (US\$9,23 millones), tras aumentar 30% en forma anual, lo que implica un aumento de C\$55,41 millones.

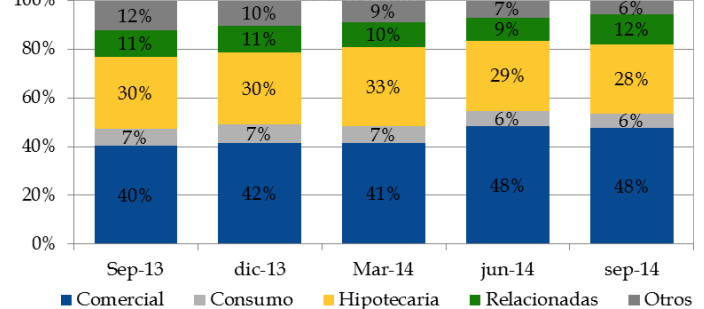
**Financia: Evolución de la Cartera de préstamos corrientes**



En el último año, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado estabilidad, de forma anual, la entidad ha destinado cerca de las tres cuartas partes de su portafolio a financiar el sector comercial, consumo e hipotecario.

En los últimos años la actividad comercial ha captado la mayor cantidad de recursos, seguida del sector hipotecario. Esta composición se ha mantenido muy estable en el último año. Tal como se muestra en el siguiente gráfico.

**Financia Capital, S.A.: Cartera de crédito por tipo de actividad**



Parte de la estrategia de Financia, se ha enfocado en diversificar la cartera de créditos. De ahí, la incorporación de la categoría Otros en la composición de la cartera por tipo de actividad. En esta categoría se contempla 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 80% 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.

Financia no es una entidad supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones

## OFICINAS REGIONALES

**Costa Rica: (506) 2552-5936**

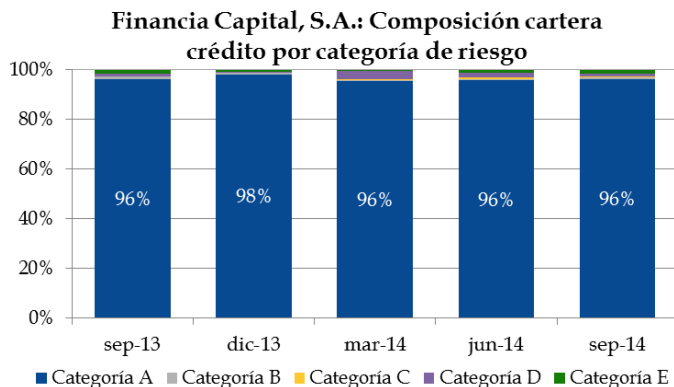
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

**El Salvador: (503) 2260-5407**

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

Financieras de Nicaragua (Superintendencia), pero su administración mantiene un compromiso de cumplimiento de las Normas de Créditos Relacionados y Concentración de Cartera emitidas por dicha entidad supervisora.

En este sentido, la composición de la cartera por categorías de riesgo se hace de acuerdo con las normas prudenciales sobre evaluación y clasificación de activos de la Superintendencia. A setiembre 2014, la cartera de crédito bajo categoría A, créditos de Riesgo Normal, mantiene su participación en 96% de la cartera, porcentaje que se mantiene con respecto a lo registrado el año anterior.



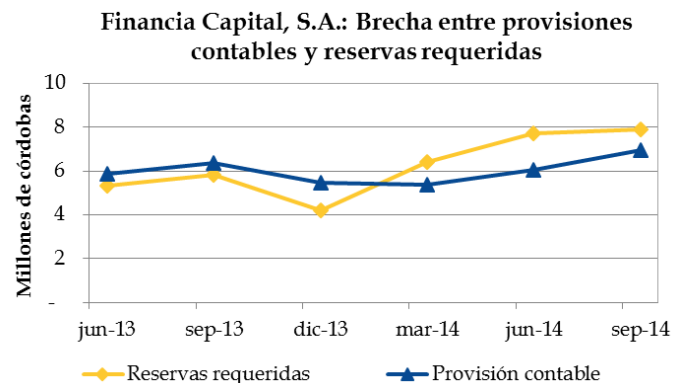
Los saldos de cartera clasificados en las categorías C (de Riesgo Real de Pérdidas Esperadas), D (de alto riesgo de pérdidas significativas) y E (irrecuperables) representaron conjuntamente 2,94% de la cartera total al término del semestre en análisis, porcentaje que se mantiene muy estable con respecto al indicador registrado en el mismo periodo del año anterior.

Se destaca que la participación de la cartera CDE mejora con respecto a lo registrado a inicios de año, cuando, producto del registro de algunas operaciones en situaciones temporales de mora, el indicador llegó a superar el 4%. Desde ese momento, la administración está aplicando los procedimientos de cobranza administrativa con mayor rigor.

Financia ha hecho 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.

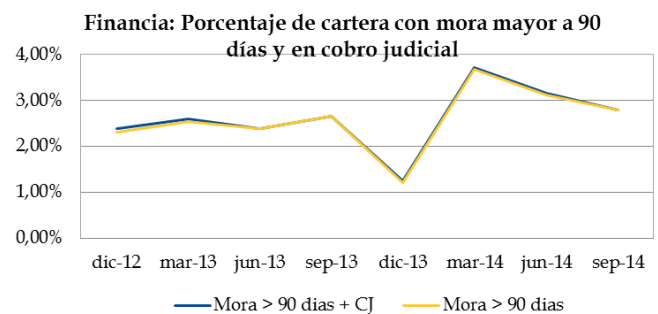
Al finalizar el semestre, terminado en setiembre 2014, Financia contabilizó una provisión de C\$6,97 millones (US\$265,14 mil), la cual representó el 88,26% de las reservas requeridas por la entidad, porcentaje que se vio afectado puntualmente en 2014 debido al desmejoramiento de algunas operaciones puntuales. La entidad hará los incrementos de provisiones posteriormente, una vez que

cuantifiquen el efecto en los resultados y valores las necesidades integralmente.



Financia registra una cartera históricamente muy sana, en donde, en promedio, en el último año, el 95% de ésta se encuentra al día. De la mano de lo anterior, el indicador de mora mayor a 90 días disminuye por segundo trimestre consecutivo. No obstante, el indicador se ubica por encima de lo registrado en el mismo periodo del año anterior. A setiembre 2014, este indicador alcanzó 2,78%, mientras que hace un año fue de 2,66%.

SCRiesgo considera que en el último año Financia presenta indicadores relativamente bajos; sin embargo, dada su volatilidad en los últimos trimestres, es una variable que requiere darle seguimiento.



Debido a que el monto de la cartera catalogada como CDE aumentó 40%, mientras que el nivel de provisiones contables aumentó en 10% en el mismo periodo, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera disminuyó en forma anual, y en setiembre 2014 cubrió el 98%, mientras que en el mismo periodo del año anterior, el indicador fue de 124,48%.

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.

**OFICINAS REGIONALES**

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

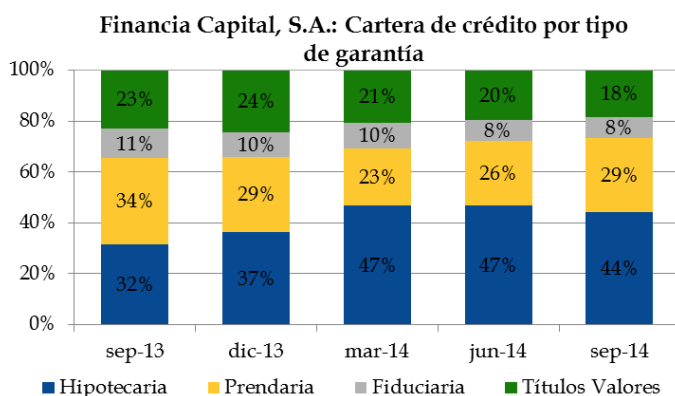


A setiembre del 2014, el 44% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías hipotecarias, cuya participación ha aumentado debido a la apertura de nuevas operaciones de préstamos hipotecarios.

El resto de la cartera fue cubierto en un 29% con garantías prendarias, un 8% fiduciarias y el porcentaje restante corresponde a los títulos valores, los cuales han presentado una participación relativamente estable.

El aumento de la participación de la garantía "títulos valores" responde a una reclasificación de garantía hipotecaria a títulos valores, pues un cliente endosó en garantía las acciones de la sociedad.

En términos generales, un porcentaje importante (70%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo.



A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera						
	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	7,02%	6,61%	3,81%	5,11%	5,11%	4,92%
Crédito CDE/Cartera Total	3,02%	2,73%	1,31%	4,02%	3,76%	2,94%
Mora > 90 días/Cartera	2,39%	2,66%	1,22%	3,68%	3,12%	2,78%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	46,96%	51,29%	75,48%	51,61%	50,55%	58,39%
Provisiones / Créditos CDE	109,27%	124,48%	218,78%	65,70%	68,57%	97,72%

Con respecto a la concentración de la cartera, la operación de crédito más grande representa el 10,74% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera moderada. Esta porcentaje difiere de lo registrado en semestres anteriores, cuando la principal operación representaba cerca del 35% del capital y reservas, lo cual

implicaba un riesgo mayor a la entidad. Cabe destacar que este crédito correspondía a una operación con garantía hipotecaria.

Sobre este particular, la administración comenta que el crédito más grande que reportaban anteriormente fue asumido por los socios del proyecto en su carácter individual.

#### 5.2.4. Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 59,61%, el cual es un nivel similar al registrado en el mismo periodo del año anterior, luego de 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 9 puntos porcentuales, lo que obedece al aumento en 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 1,33 veces en setiembre 014.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo						
	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Eficiencia uso de activos	57,32%	56,79%	56,94%	57,18%	57,58%	59,61%
Gasto Adm. /Gasto total	51,20%	49,54%	48,62%	44,23%	41,63%	40,46%
Util. Op/ Gasto Administrativo	1,18	1,21	1,23	1,26	1,29	1,33

#### 5.3. FONDEO

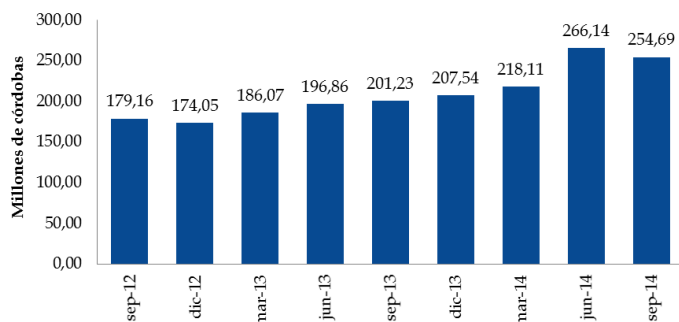
A setiembre del 2014, la cartera pasiva de la entidad aumentó anualmente en 27%, lo cual responde principalmente al aumento que registró el Pasivo Bancario, el cual aumentó en 6%, es decir en C\$12,26 millones.

### OFICINAS REGIONALES

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

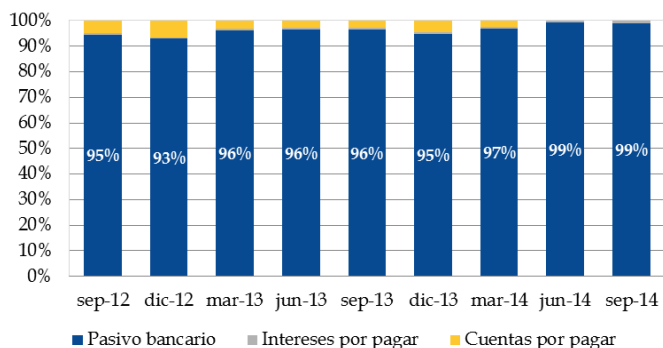
### Financia Capital S.A.: Evolución de los pasivos



Cabe destacar que en setiembre 2014 se registra la cuenta Obligación por emisión de títulos por C\$39,41 millones, que corresponde a las obligaciones que debe enfrentar la entidad tras la emisión de \$5,00 millones.

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 más del 95% de sus pasivos en financiamientos recibidos, lo cual ratifica el peso del pasivo bancario sobre el pasivo total de la entidad. A setiembre del 2014, el saldo en dicha cuenta es de C\$259,69 millones (\$9,69 millones). La porción restante ha estado representada por otros pasivos, como cuentas e intereses por pagar.

### Financia Capital S.A.: Composición del pasivo



Financia es muy activo en el tema de negociaciones con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII), Banco de América Central S.A. (BAC), SICSA Microfinanzas y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), con la intención de obtener recursos o mejorar condiciones.

Al término del semestre en análisis, Financia cuenta con seis 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 5,80% 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 y con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII).

Entidad financiera	Monto de la línea de crédito (US\$)	Saldo al 30 de Sep.14 (US\$)	Clase de crédito
GTC Bank Inc.	1.625.000,00	1.125.000,00	Préstamo
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	2.750.000,00	2.402.500,00	Línea de crédito
Banco de América Central S.A. (BAC)	1.600.000,00	1.000.000,00	Línea de crédito
SICSA Microfinanzas	500.000,00	494.792,00	Préstamo
Banco Produzcamos	1.000.000,00	2.064.113,00	Línea de crédito
CII Corporación Interamericana de Inversión	50.000,00	250.035,00	Préstamo
Otros préstamos	550.000,00	519.416,00	Préstamo
<b>Total</b>	<b>8.075.000,00</b>	<b>7.855.856,00</b>	

Se destaca que a finales del año anterior, se concretó la aprobación por parte del Banco Produzcamos para extender la línea de crédito a \$1,00 millón, cuyo impacto sobre la operación de la entidad se ve reflejado en el aumento en la cartera colocada.

Además, el GTC Bank aprobó la conversión de préstamo al vencimiento con saldo de \$1.625.000 a línea de crédito revolvente, lo que le da a la entidad una mayor flexibilidad en el manejo de su flujo de caja.

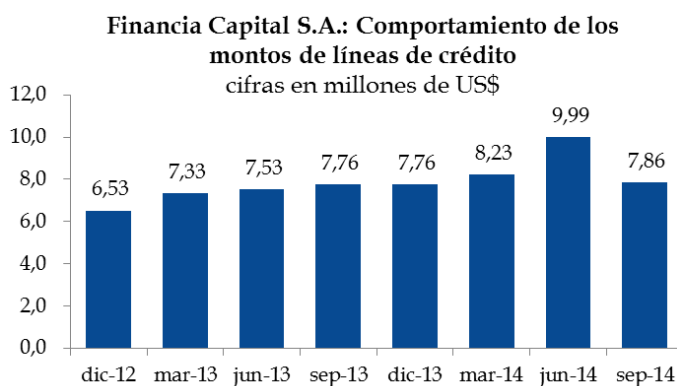
El martes 25 de marzo del 2014, Financia firmó un contrato de préstamo por \$500.000 con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) la cual forma parte del Grupo BID. Este préstamo es renovable por dos periodos adicionales, a discreción de la CII. Con esta firma, Financia está alcanzando un porcentaje importante de los objetivos estratégicos que tiene trazados para el año 2014. Este préstamo también le permitirá incrementar su cartera de préstamos y mejorar su rentabilidad.

En términos anuales, el monto de las líneas de crédito en dólares aumentó en 1%, luego de estar presentando crecimientos importantes desde inicios del año 2013, tal como se muestra en el siguiente gráfico. Se destaca que un porcentaje importante del crecimiento de las líneas de crédito ha sido motivado por el aumento que presenta la categoría Otros préstamos, que son inversionistas privados, por el aumento que presentó la línea de crédito del BAC y por la incorporación de la línea de crédito de Banco Produzcamos.

## OFICINAS REGIONALES

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A



A setiembre 2014, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo mostrada por Financia, aumentó con respecto a los registros anteriores, lo cual obedece en gran parte a que el activo productivo ha aumentado debido al mayor tamaño de la cartera colocada.

De la mano con la incorporación de la emisión como fuente de recursos y el acceso a líneas de crédito, a setiembre 2014, el 99% de las obligaciones son canalizadas al financiamiento de sus activos productivos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo						
	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Activo productivo/ Pasivo con costo	0,96	0,94	0,95	0,93	0,88	1,14
Cartera/ Obligaciones	94,06%	96,35%	96,29%	96,86%	90,63%	98,64%

### 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

A setiembre 2014, la entidad ha colocado \$1,5 millones mediante tres emisiones que se vendieron en su totalidad. El restante \$3,5 millones del total de \$5,0 millones que comprende la emisión total autorizada por la SIBOIF se proyecta colocarlos a lo largo del 2015.

La oferta pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija presenta las siguientes características:

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija			
Clase de instrumento	Bono	Bono	Bono
Nombre de la emisión	Serie A1	Serie B1	Serie C1
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo	360 días	540 días	720 días
Tasa de interés anual	7,00%	7,25%	7,50%
Fecha de emisión	14/08/2014	14/08/2014	14/08/2014
Fecha de vencimiento	14/08/2015	14/02/2016	14/08/2016
Denominación	Múltiplos de \$1.000		
Forma de pago	Intereses trimestrales, Principal al vencimiento de cada Serie		
Moneda de pago	Dólares		
Uso de los fondos	Financiamiento de la cartera de crédito de la empresa		

### 5.4. CAPITAL

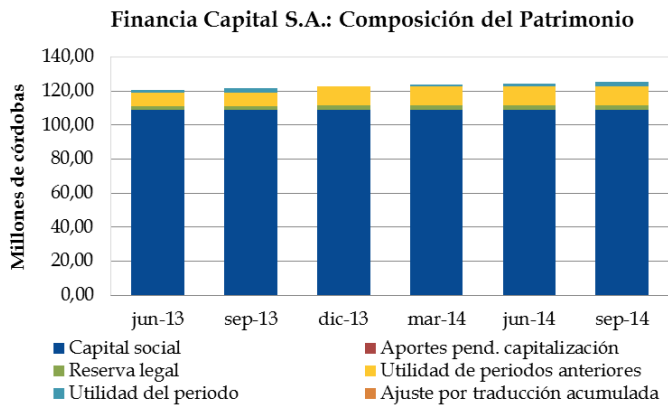
Al finalizar el tercer trimestre del 2014, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$125,10 millones (\$4,76 millones), mostrando un crecimiento anual de 3%. Logrando la estabilidad después de presentar crecimientos importantes producto principalmente de la capitalización de recursos frescos, la cual está acorde a la estrategia de crecimiento que proyecta la administración.

La composición del patrimonio se mantuvo estable, el 88% está representado por capital social y alrededor de un 9% utilidades de periodos anteriores. Tal como se muestra en el siguiente gráfico.

## OFICINAS REGIONALES

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A



Durante el último año, Financia muestra un aumento en el indicador de Apalancamiento productivo (Activo productivo/Patrimonio), el cual es de 1,71 veces en setiembre del 2014; 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 49%, cerca de 11 puntos porcentuales menos que el mismo trimestre del año anterior, esto debido al aumento que se registró del pasivo de la entidad, principalmente el pasivo bancario. La condición de este indicador le permite a la entidad contar con una holgura adecuada ante eventuales pérdidas.

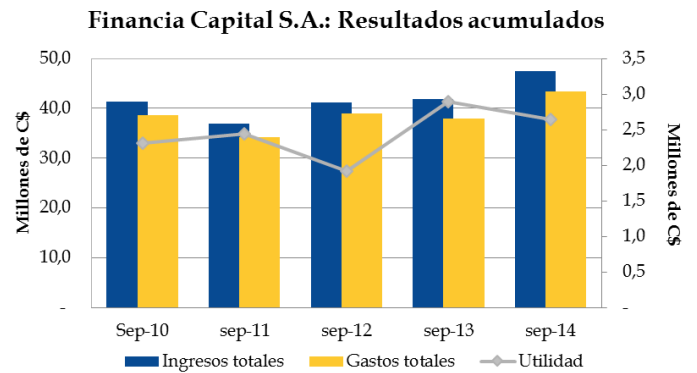
Financia Capital: Indicadores de capital						
	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Apal. Productivo	1,46	1,45	1,47	1,56	1,68	1,71
Endeudamiento económico	1,66	1,69	1,69	1,78	2,17	2,08
Cobertura del patrimonio	61,23%	60,52%	59,00%	56,64%	46,71%	49,12%

## 5.5. RENTABILIDAD

Al término del semestre en análisis, finalizado en setiembre 2014, Financia presentó una contracción anual de 9% en sus utilidades, al registrar C\$2,65 millones (\$100,78 mil).

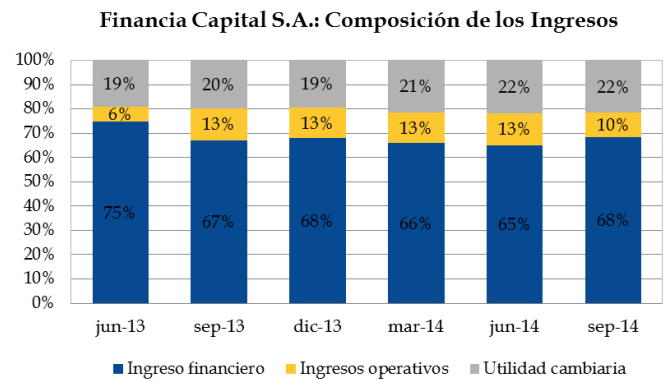
Los ingresos de la entidad suman a setiembre 2014 C\$47,52 millones (\$1,81 millones), mostrando un aumento anual de 13%; asimismo, Financia enfrentó gastos por C\$43,41 millones (\$1,65 millones), 14 más que en setiembre 2013.

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



El aumento en los ingresos anuales (setiembre 2013-setiembre 2014) 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 periodo, la utilidad cambiaria aumentó en C\$2,05 millones.

A continuación se presenta la composición de los ingresos de Financia.



Con respecto a los gastos, éstos aumentaron en 5%, a saber, en C\$5,40 millones, en el último año, debido principalmente al mayor registro de gastos financieros, los cuales aumentaron en 27% (C\$2,96 millones). Además, los gastos por provisiones y la pérdida cambiaria impulsaron el aumento de los gastos. No obstante, la entidad ha hecho esfuerzos importantes por reducir los gastos operativos de la entidad, para rentabilizar la operación. De esta manera, este rubro se contrae en 7% (C\$1,27 millones), aminorando el crecimiento de los gastos de la entidad.

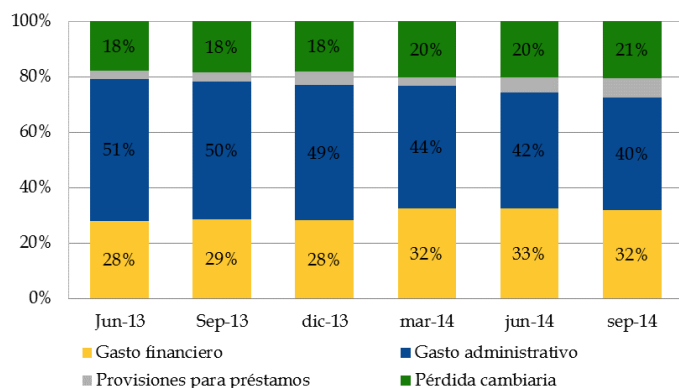
En términos de composición, tal como se comentó anteriormente, la participación del gasto administrativo se ha reducido, de la mano con el aumento que ha registrado los gastos financieros, debido a la mayor carga pasiva de la entidad, por un aumento en el giro del negocio de Financia.

## OFICINAS REGIONALES

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

### 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, disminuyó anualmente debido principalmente a la contracción que sufrió el rendimiento financiero, el cual se vio afectado por el aumento del activo productivo, debido al crecimiento de la cartera de la entidad.

El indicador de rentabilidad sobre el activo productivo se ubica por debajo del registrado en el mismo periodo del año anterior. Aunado a lo anterior, el indicador del rendimiento sobre el patrimonio aumenta en 0,36 puntos porcentuales en ese lapso, cuya explicación radica en la disminución en el nivel de utilidades registrada por la entidad.

#### Financia Capital: Indicadores de rentabilidad

	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14	jun-14	sep-14
Margen de Interm.	15,37%	13,27%	13,83%	10,73%	10,10%	10,46%
Rendimiento s/activo productivo	1,88%	2,21%	2,01%	2,26%	1,81%	1,67%
Rendimiento sobre el patrimonio	2,74%	3,21%	2,95%	3,53%	3,04%	2,85%
Rendimiento financiero	23,36%	21,44%	22,22%	19,55%	18,35%	20,50%

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

**El Salvador: (503) 2260-5407**

San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A