

## FINANCIA CAPITAL S.A.

### Informe de Mantenimiento de Calificación de Riesgo

**Sesión Ordinaria: N° 4052018**

**Fecha de ratificación:** 27 de junio 2018

**Información Financiera:** auditada a diciembre del 2017 y no auditada a marzo del 2018, considerando información adicional a mayo del 2018.

Contactos: Carolina Mora Faerron  
Marcela Mora Rodríguez

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

## 1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de mantenimiento de Financia Capital con información financiera auditada a diciembre del 2017 y no auditada a marzo del 2018, considerando información adicional a mayo del 2018.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

FINANCIA CAPITAL S.A.						
	Anterior			Actual		
	Moneda	Perspectiva	Córdoba	Moneda	Perspectiva	Córdoba
	extranjera			extranjera		
Largo Plazo	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)	Observación	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)	Observación
Corto Plazo	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)	Observación	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)	Observación

\*La calificación actual no presenta variaciones con respecto a la anterior.

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

Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija 2017		
Clase de valores	Anterior	Actual
Bonos	scr A- (NIC)	scr A- (NIC)
Papel comercial	SCR 3- (NIC)	SCR 3- (NIC)

#### Explicación de la calificación otorgada:

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

**SCR 3 (NIC):** “emisor y/o emisiones a corto plazo que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno”.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes”

**Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.<sup>1</sup>

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

## 2. PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Tipo de cambio con ref. al US\$	29,6796	30,0428	30,4146	30,7909	31,1636
Total de activos (millones C\$)	655,17	688,04	669,72	735,32	738,72
Mora mayor a 90 días/Cartera	2,02%	1,11%	0,95%	0,20%	0,31%
Activos Líq./ Pasivo bancario	15,63%	19,18%	19,16%	33,39%	40,19%
Apalancamiento productivo	2,01	2,41	2,34	2,36	2,19
Margen de intermediación	13,09%	11,17%	10,73%	10,48%	9,29%
Rendimiento s/ patrimonio	3,41%	3,97%	2,63%	4,02%	3,35%

## 3. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a Financia Capital se fundamentan en:

#### 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 (Honduras), BAC (Nicaragua), SICSA (Honduras), Banco de Fomento a la Producción (BFP) (Nicaragua), GTC Bank (Guatemala), OIKOCREDIT (Holanda) y Symbiotics Group (Suiza).

<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)

- Bajo nivel de endeudamiento acorde a las metas de crecimiento de la entidad.
- Un porcentaje importante de la cartera de Financia Capital S.A. (Financia) está cubierto por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo.
- Principales ejecutivos cuentan con amplia experiencia en Banca y Finanzas Corporativas.
- Alianza con la empresa tecnológica VERSATEC, la cual brinda el apoyo y estructura tecnológica en Medios de Pago.

## RETOS

- Mantener el crecimiento en cartera de crédito registrando buenos indicadores de calidad.
- Continuar mostrando un calce adecuado entre las provisiones contables y las reservas requeridas, puesto que representa una sana práctica financiera.
- Destinar la totalidad del pasivo con costo al financiamiento de sus activos productivos.

## OPORTUNIDADES

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

## AMENAZAS

- Situación sociopolítica actual del país que afectará sectores sensibles de la economía.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento en el nicho atendido.
- Incertidumbre en la situación financiera de acreedores europeos y estadounidenses ante potencial repunte de crisis.
- Inestabilidad social por políticas y proyectos gubernamentales.
- Vulnerabilidad del país ante posibles desastres naturales.

SCRiesgo mantiene En Observación la perspectiva de calificación de Financia Capital en respuesta a la incertidumbre generada por la situación sociopolítica que enfrenta el país actualmente.

La calificación estará sujeta a la afectación a nivel financiero de los resultados y los principales indicadores de la entidad, así como de las medidas mitigadoras tomadas para hacer frente a la crisis política.

## 4. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

### 4.1 Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI) resalta como el crecimiento económico mundial se ha fortalecido, continúa con tendencia al alza con riesgos que se mantienen equilibrados y que incluso tienden a disminuir en el mediano plazo. La revisión al alza del crecimiento mundial del FMI responde en mayor parte a los cambios positivos que prevén que traerá la aprobación de la política tributaria de Estados Unidos, especialmente la respuesta de la inversión a los recortes de las tasas impositivas aplicadas a las empresas.

El crecimiento de la actividad económica mundial se está afianzando y se espera que el repunte de la actividad y la distensión de las condiciones financieras se refuercen mutuamente. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en abril del 2018 se prevé que el producto mundial aumentará 3,9% en 2018 y en 2019 (0,2% más de lo pronosticado en el informe anterior).

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,9% principalmente por aumento en el desempeño de Brasil, la disminución del crecimiento en México, principalmente. En América Central, según el Banco Mundial se espera un crecimiento acelerado causado por el aumento del consumo privado y por la inversión en menor medida. Sin embargo, el crecimiento estará ligado a vulnerabilidades fiscales, incertidumbre en la política monetaria local y los desastres naturales.

### 4.2 Actividad económica

Con respecto a los resultados obtenidos para el segundo semestre del 2017, la actividad económica continúa creciendo a una tasa cercana al 4,4% y se pronostica que se mantendrá así para el año 2018 y 2019, la misma está

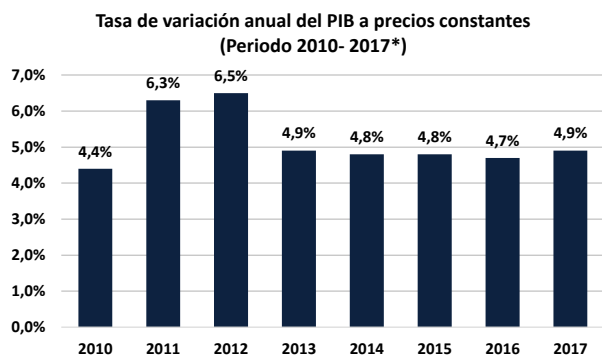
soportada en el dinamismo de las actividades industria manufacturera, comercio y construcción.

La inflación acumulada a diciembre del 2017 fue de 5,68% superior a las de 2016 (3,13%) y 2015 (3,05%). Este repunte en la inflación acumulada, fue producto principalmente de afectaciones climáticas en el último cuatrimestre del año que encarecieron algunos productos alimenticios. En cuanto a las proyecciones la inflación, según el FMI, apunta entre 5,5% y 6,5%, determinada principalmente por la evolución de precios de la división de alimentos y petróleo.

El PIB registró un incremento de 4,9 por ciento en 2017 (4,7% en 2016). En este contexto, en 2017 Nicaragua presentó un crecimiento económico que fue impulsado por una mejora en la demanda externa neta, la cual compensó la desaceleración en la absorción interna. Consistente con lo anterior, las actividades primarias e industriales vinculadas con el sector exportador experimentaron los crecimientos más altos, estimuladas por condiciones climáticas favorables y una recuperación de la economía mundial. En tanto, algunas actividades de servicios reflejaron un menor ritmo de crecimiento.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de agricultura, la industria manufacturera y el sector pecuario, entre otras.

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



Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a diciembre del 2017, registró un crecimiento de 5,3%, con relación a diciembre 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: agricultura (27,0%), pesca y acuicultura (20,3%), industria manufacturera (8,6%), hoteles y restaurantes (6,6%), intermediación financiera y servicios conexos (6,4%) y comercio (4,8%).

### 4.3 Comercio exterior

Al cierre de diciembre 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US\$3.113,1 millones, reduciéndose en cerca de 3,5% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Dicho resultado se derivó del aumento sostenido en las exportaciones y un menor crecimiento de las importaciones durante los últimos seis meses del año.

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US\$2.548,3 millones; lo que representó un incremento interanual de 14,5% en relación con lo acumulado en igual período de 2016 (US\$2.226,3 millones). Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US\$6.092,3 millones de dólares durante el segundo semestre del 2017, creciendo en 3,5% por ciento en relación con el mismo período del 2016 (US\$5.887,2 millones).

En relación con los mercados, las exportaciones nicaragüenses continúan destinadas a cinco mercados principales: Estados Unidos (40%), El Salvador (10%), Venezuela (5%), Costa Rica (5%) y Guatemala (4%). Este conjunto de socios comerciales captó el 64% de las exportaciones al terminar el segundo semestre del año. Del lado de las importaciones, se presenta la siguiente composición: América del Norte (33%), Asia (24%), América Central (24%) y América del Sur y el Caribe (12%), siendo éstos los más representativos.

### 4.4 Finanzas públicas

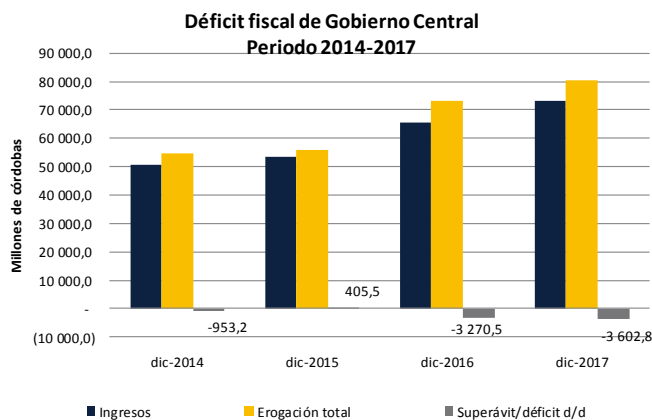
Los resultados del Gobierno General al cierre de diciembre del 2017 muestran un déficit después de donaciones C\$3.602.8 millones, aumentando en 10% respecto al mismo periodo del año anterior.

Específicamente, los ingresos acumulados a diciembre del 2017 del Gobierno Central fueron de C\$73.106,1 millones, cifra que presentó una variación interanual de 12%.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 10%, sumando un total de C\$80.490,3 millones a diciembre del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.

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 en términos absolutos, lo cual provocó que se

mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones de C\$7.384,2 millones.



El saldo de deuda pública al 31 de diciembre del 2017 fue de US\$6.486,7 (US\$5.930,5 millones en diciembre del 2016), registrando un aumento de 9,4%, como resultado de mayores pasivos contraídos, principalmente con acreedores externos (US\$504,0 millones), seguido de acreedores nacionales (US\$52,2 millones).

Al cierre del 2017, el saldo de deuda pública con relación al PIB continuó mostrando una tendencia decreciente; así la razón deuda a PIB se ubicó en 46,8% en diciembre de 2017, mayor en 2 p.p. con respecto al cierre de diciembre del 2016 (44,8%).

Del total de la deuda pública, el 85,5% correspondió a deuda del sector público con acreedores externos y el 14,5% restante a deuda del Gobierno Central y Banco Central de Nicaragua con el sector privado nacional.

#### 4.5 Moneda y finanzas

Para el mes de diciembre del 2017, se registró una acumulación en Reservas Internacionales Netas (RIN) de \$56.0 millones, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de recursos externos \$131.7 contrarrestado con la utilización de reservas del BCN en \$32.9 millones y la disminución del encaje en moneda extranjera de \$12.1 millones. Como resultado de lo anterior, se obtuvo una acumulación en Reservas Internacionales Netas Acumuladas (RINA) de \$49,0 millones.

Según el Banco Central de Nicaragua, el Sistema Financiero Nacional se mantiene sólido en el período bajo análisis, el mismo, presentó una congruencia con el aumento en la cartera (13,8%) y la captación de los depósitos (10,7%).

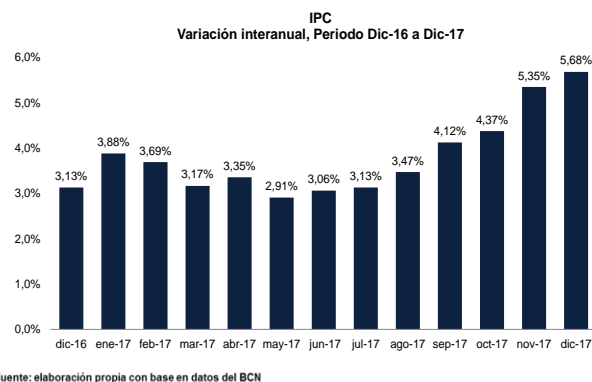
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 31,1%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 20,3% asociado con el aumento en las inversiones domésticas con respecto a las del exterior. Con respecto al total invertido, el 54,9% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, según el BCN el sistema financiero nicaragüense se sitúa como el que más rentabilidad genera de la región.

#### 4.6 Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 5,68% (3,13% en diciembre 2016), sin embargo la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

Según el Banco Central de Nicaragua, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios en las actividades de alimentos y bebidas, recreación y cultura, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.



Del lado del mercado laboral, a diciembre del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (4,1% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. El salario promedio nominal de afiliados al INSS creció 5,5% (1,5% en términos reales), mientras el Ministerio del Trabajo reportó a noviembre un aumento de 9,8 por ciento en el salario del empleo formal. Cabe

destacar que los trabajadores del Gobierno Central recibieron un incremento salarial en términos nominales de 8.0 por ciento (4.0% en términos reales).

#### 4.7 Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a junio 2018.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Junio 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B+	Negativa
Moody's	B2	Estable
Fitch Ratings*	B+	Estable

\*Agosto 2017

A junio del 2018, S&P Global Ratings informó el viernes 8 de junio de 2018 que ha confirmado la calificación soberana de largo y corto plazo de Nicaragua en “B+” y “B”, respectivamente, tanto para la deuda en moneda nacional como en moneda extranjera. Asimismo, revisó la perspectiva de la calificación de “estable” a “negativa”. La razón de dicha variación obedece al deterioro de las finanzas públicas y menores expectativas de crecimiento. Según la agencia se afectará el desempeño económico y fiscal en 2018 y potencialmente el próximo año.

Por su parte, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service informó el miércoles 13 de junio de 2018 que ha confirmado en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de positiva a estable. Una de las razones señaladas por Moody's para el cambio en la perspectiva de la calificación de positiva a estable es una posible mayor presión fiscal en la medida que la reforma de pensiones sea postergada.

Mientras que Fitch Ratings, informó que la prolongación de la crisis sociopolítica de Nicaragua podría provocar una acción financiera negativa en la calificación soberana del país, la cual ratificó en B+ con perspectiva estable, en agosto 2017.

Otro factor que podría volverse nuevamente relevante, dada la crisis sociopolítica que enfrenta el país, es el proceso de aprobación del “NICA Act” en las diferentes instancias del gobierno estadounidense. La aprobación del “Nica Act” implica una reducción en la ayuda bilateral al país y un

posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua.

#### 4.8 Situación Actual

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por los manifestantes. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que aún no han sido cuantificadas pero que evidentemente han empezado a afectar varios sectores de la economía, entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

Recientemente el Banco Central de Nicaragua (BCN) ajustó a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarán entre 3% y 3,5%, esto debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía. Las afectaciones reales se podrán medir dependiendo de la evolución de la situación sociopolítica y su posible resultado.

De acuerdo con el informe “Impacto Económico de los Conflictos Sociales en Nicaragua 2018” realizado por FUNIDES<sup>1</sup>, las estimaciones indican que si los conflictos sociales continúan y terminaran a finales de julio del 2018, se registrarían pérdidas totales por un valor agregado de US\$404 millones, lo cual implicaría una disminución en el crecimiento del PIB de 3,2 puntos porcentuales en comparación al crecimiento del PIB registrado en 2017 (4,9%), resultando en una tasa de crecimiento de la actividad económica de 1,7%. Dicha reducción principalmente compuesta comercio (70%), turismo (22%) y construcción (5%), siendo éstos los sectores más afectados.

En el caso de que los conflictos se extiendan por el resto del año, las pérdidas se incrementarían a US\$916 millones, resultando en una contracción del PIB del 2% en el 2018 en comparación con el crecimiento del 4,9% en el 2017.

Por su parte, los depósitos del Sistema Financiero Nacional según cifras del Banco Central de Nicaragua al 10 de junio del 2018, se habían reducido un 9,9%, significando una caída de alrededor de US\$500 millones dólares,

<sup>1</sup> Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

principalmente afectando las cuentas en dólares. Lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público.

Las Reservas Internacionales Brutas también han presentado afectaciones, las mismas alcanzaron US\$2.937 millones al cierre de mayo del 2018, reduciéndose a US\$2.707 millones, ocasionando que la cobertura de la base monetaria pasara de 3,14 veces a 2,59 veces.

Respecto al mercado laboral, en abril del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuyó 3,9% con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, siendo los sectores de comercio y construcción los más afectados. De acuerdo con FUNIDES, de continuar los conflictos hasta julio del 2018, se podría perder 20.000 empleos, sin embargo, si se extienden al final del año dicha cifra podría ascender a 150.000.

El jueves 15 de junio del 2018, los empresarios, sociedad civil, universitarios y líderes campesinos llamaron a un paro nacional, el cual durará 24 horas, como medida de presión para exigir al gobierno un diálogo nacional que ayude a superar la crisis.

## 5. INFORMACIÓN DE LA ENTIDAD

### 5.1 Reseña Histórica

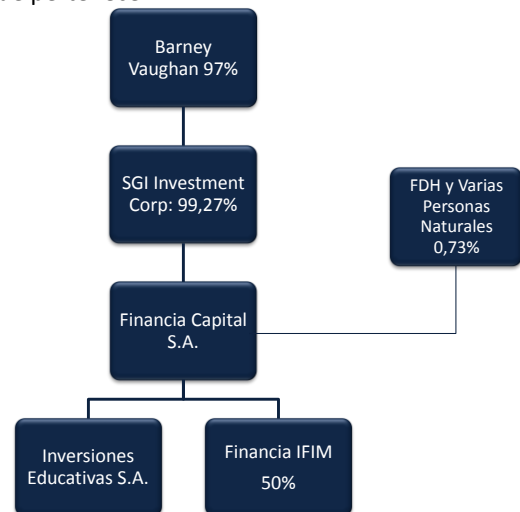
Financia es una sociedad anónima constituida el 22 de octubre de 1997 bajo las leyes de la República de Nicaragua. El objeto principal de la Entidad se centra en el otorgamiento de créditos de consumo, hipotecarios, comerciales, industriales y de servicios. Sus actividades de financiamiento iniciaron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

### 5.2 Perfil de la Entidad

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

De igual forma, es una Entidad propiedad de SGI Investment Corp, empresa redomiciliado y existente bajo las regulaciones de Panamá. SGI Investment Corp. posee 99,27% de las acciones suscritas y pagadas de FINANCIA Capital.

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



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

Asimismo, la misión de la Entidad es “permanecer a la vanguardia en soluciones financiero-tecnológicas visionarias y generadoras de valor, que potencialicen el éxito de nuestros clientes”.

A la fecha, Financia Capital no es una institución financiera supervisada por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y no efectúa actividades de captación de recursos del público, ni correduría de valores o seguros; no obstante, sí cuenta con la autorización de esta institución como emisor de tarjetas de crédito, así como de bonos y papel comercial en la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Cumpliendo sus objetivos de autorregulación y transparencia, Financia capital obtuvo en septiembre 2013, por medio de Financia IFIM, S.A. (filial 100% de su propiedad), el registro voluntario en la Comisión Nacional de Micro finanzas (CONAMI). Sumado a lo anterior, la

Entidad se registró como “Sujetos Obligados” ante la Unidad de Análisis Financiero (UAF) en enero 2014. Ambas gestiones funcionan como un marco de referencia a implementarse en la Institución, proyectando en el mediano plazo ser una entidad financiera regulada por la SIBOIF como parte del Sistema Financiero Nicaragüense.

Con respecto a los productos de financiamiento, la Entidad dispone de programas dirigidos hacia PYMES en cualquiera de sus modalidades, CtrlCard, Flota Vehicular y Convenios de Planillas.

Otras opciones ofrecidas por la Empresa son: Financia Empresarial y tarjetas de crédito. Las anteriores han mostrado un sólido crecimiento y participación dentro del mercado durante el último año.

### 5.3 Gobierno Corporativo

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

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

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

### 5.4 Hechos Relevantes

El 26 de enero del 2018, la entidad accionista Financia Capital suscribió un contrato de compraventa de acciones mediante el cual vendió el 50% de su participación en Financia IFIM S.A. (subsidiaria de Financia Capital S.A.) al señor Juan Carlos Bedoya. Con esta adquisición, los accionistas Financia Capital S.A. y Juan Carlos Bedoya, se convierten en accionistas del 100% de Financia IFIM en proporción de 50% para cada una de las partes.

En ese mismo orden y en la misma fecha, el señor Juan Carlos Bedoya suscribió contratos de compraventa de acciones mediante los cuales vende su participación en las entidades Teledólar S.A. y Payser S.A. a Financia IFIM. Esta adquisición corresponde al 100% de los capitales sociales de dichas entidades, convirtiéndose en consecuencia en subsidiarias de Financia IFIM S.A.

Con la firma de estos contratos de compraventa de acciones se formalizó una alianza estratégica entre el Grupo Financia y el Grupo del señor Juan Carlos Bedoya mediante la cual se impulsarán negocios conjuntos para diversificar sus productos y servicios financieros, así como incursionar en nuevos nichos de mercado, especialmente para la creación de una red de servicios de corresponsalía no bancaria.

El Grupo Financia aportará su conocimiento y experiencia en materia de emisión y procesamiento de medios de pago y otorgamiento de préstamos, mientras que el Grupo del señor Juan Carlos Bedoya aportará su conocimiento y experiencia en materia de plataformas digitales para el pago de servicios públicos y privados así como de corresponsalía no bancaria.

## 6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

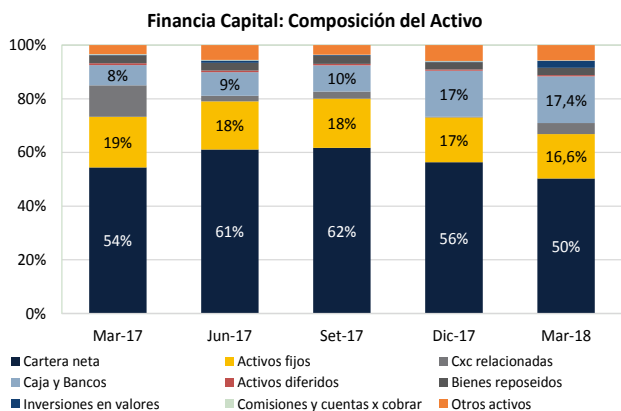
### 6.1 Estructura Financiera

En el último año, la estructura financiera de Financia Capital ha mantenido un comportamiento creciente en los distintos periodos respecto a lo registrado un año atrás.

Específicamente, al cierre de marzo del 2018, la Entidad cuenta con un total de C\$738,7 millones en activos, equivalentes a US\$23,7 millones. Dicho monto de activos registra un incremento del 13% de forma anual, debido al comportamiento creciente presentado por los fondos disponibles en caja y bancos, inversiones en valores y en la partida de otros activos. Aunado a lo anterior, la variación en el total de activos se vio favorecida por el aumento de la cartera de crédito, principalmente en préstamos comerciales, personales y de tarjetas de crédito.

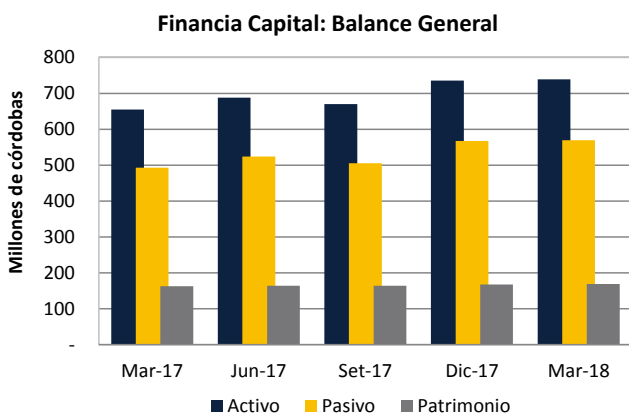
En términos de composición del activo, a marzo del 2018, la cartera de crédito se mantiene como la principal cuenta, constituyendo el 50,3% del total de activos, seguido por la partida de caja y bancos con una importancia relativa del 17,4% y la partida de activos fijos con un 16,6%, siendo éstos los más significativos. Esta composición varía respecto al mismo periodo del año anterior debido a que se reduce la participación de la cartera de crédito (54,4% a marzo 2017).

*Página 7 de 16*



Por su parte, a marzo del 2018, los pasivos totalizan la suma de C\$569,5 millones (US\$18,3 millones), presentando un crecimiento interanual del 16%. Esta variación obedece principalmente al aumento del 12% en las obligaciones con entidades financieras, sumado al crecimiento anual del 17% en las obligaciones por emisión de títulos. Es preciso señalar que las emisiones de títulos se incrementan en el último año a raíz de la autorización de la SIBOIF, en diciembre del 2016, para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.

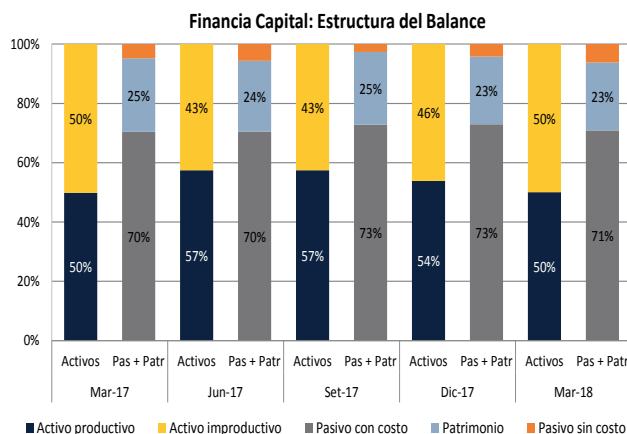
Por último, el patrimonio de la Entidad registra el monto de C\$169,2 millones (US\$5,4 millones), presentando un incremento interanual del 4%, principalmente por el registro de aportes pendientes de capitalización, asociado con la plusvalía generada por venta del 50% de la participación de Financia Capital en Financia IFIM en diciembre del 2017.



Del total de activos, el 71% se encuentra financiado por pasivo con costo, el 23% por recursos propios y el restante 6% con pasivo sin costo, reflejando así un nivel moderado de endeudamiento.

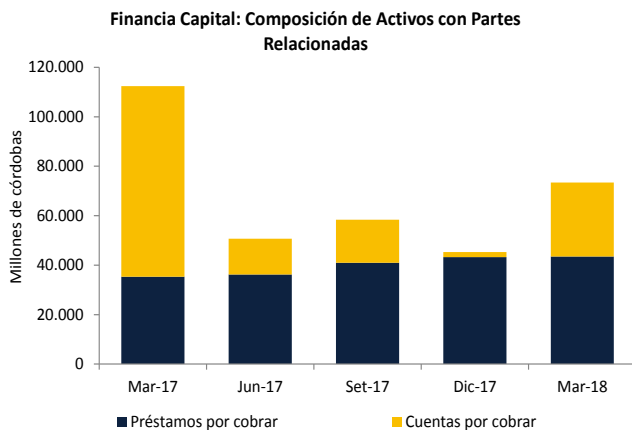
En línea con lo anterior, el 50% del activo total está orientado hacia operaciones que generan recursos a la Entidad. Además, el restante 50% se encuentra clasificado como activo improductivo, rubro que posee una participación relevante dada la representatividad mostrada por los activos fijos dentro de la estructura total de activos.

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



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 2018, los activos con partes relacionadas representan el 10% de los activos totales, proporción inferior a la registrada en el mismo período del año anterior (17%). Dicho comportamiento obedece al decrecimiento anual del 61% en el monto de las cuentas por cobrar relacionadas, debido a la cancelación de cuentas intercompañías.





Dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas constituyen alrededor del 12% del total de préstamos corrientes, porcentaje que se mantiene similar durante el último año. Al respecto dicha partida, se incrementó 38% asociado con el otorgamiento de créditos para proyectos de inversión en el sector urbanístico.

Es preciso destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica ciertas normas de la SIBOIF voluntariamente, buscando así fortalecer su esquema de autorregulación. Por tanto, se apega de forma voluntaria a la Norma sobre límites de Concentración de la SIBOIF, la cual establece en su anexo 1: *“El monto de las operaciones activas realizadas por un banco con todas sus partes relacionadas, tanto individualmente consideradas, como en conjunto con aquellas personas naturales o jurídicas que integren con ella una misma unidad de interés por la existencia directa o indirecta, de vinculaciones significativas o asunción frecuente de riesgos compartidos, no podrá exceder de un 30% de la base de cálculo de capital”*. Dicho porcentaje a marzo del 2018 se registra en 20% y cumple con lo estipulado por la norma señalada.

Asociado con lo anterior, entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito se encuentran: hipotecas, prendas, títulos valores y fianzas.

## 6.2 Administración De Riesgos

### 6.2.1 Riesgo cambiario

El gobierno de Nicaragua ha adoptado un sistema de mini devaluaciones diarias, que son emitidos por adelantado mensualmente a través de publicaciones realizadas por el Banco Central de Nicaragua. Por lo tanto, el córdoba

nicaragüense experimenta fluctuaciones diarias con respecto al dólar estadounidense.

Financia Capital ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años. Específicamente, a marzo del 2018, los activos en moneda extranjera representan el 78% de los activos totales, aumentando en comparación con lo registrado un año atrás (75%). Se destaca que los porcentajes señalados incluyen los córdobas con mantenimiento de valor (indexado al tipo de cambio).

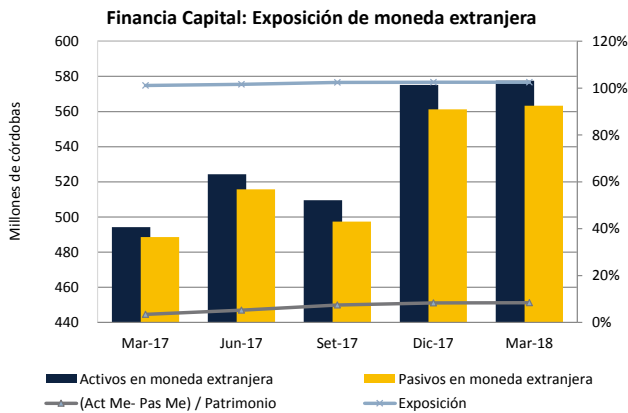
En línea con lo anterior, los activos en moneda extranjera muestran un incremento anual del 17%, variación que obedece al crecimiento de los préstamos por cobrar en moneda extranjera, mismo comportamiento mostrado por el rubro del efectivo.

En torno a los pasivos en moneda extranjera, éstos han mostrado una significativa representatividad sobre los pasivos totales, aspecto determinado por la estrategia de fondeo que posee la Entidad, centrándose específicamente sobre líneas de créditos y diversos préstamos en dólares contraídos con diferentes bancos. A marzo del 2018, el monto total de pasivos en moneda extranjera más la porción con mantenimiento de valor representa el 99% de los pasivos de la Entidad.

Específicamente, la brecha total asciende a C\$14,24 millones al cierre de marzo del 2018, incrementándose significativamente (153%) de forma interanual, asociado con el aumento en mayor proporción de los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor respecto al incremento presentado por los pasivos en la misma denominación. El monto de la brecha es equivalente al 8% del patrimonio a marzo del 2018 (3% a marzo 2017), reflejando así un nivel bajo de exposición al tipo de cambio.

Financia Capital mantiene una posición larga en moneda extranjera y con mantenimiento de valor debido a que los activos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor se muestran superiores a los pasivos dicha denominación.

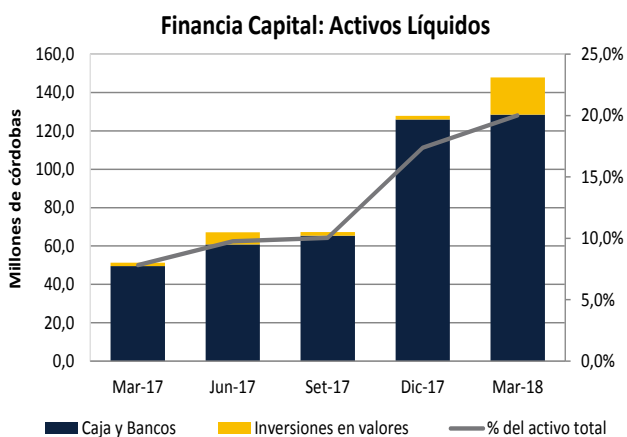
La cobertura de los activos en moneda extranjera sobre los pasivos en esa misma denominación se registra en 1,03 veces, muy similar con respecto a marzo del 2017 (1,01 veces), acercándose así a una posición de neutralidad influenciada por el sistema de minidevaluaciones que tiene Nicaragua, el cual mitiga el riesgo, pues reduce la volatilidad del tipo de cambio.



## 6.2.2 Riesgo de liquidez

La estructura líquida de la Entidad ha estado conformada a lo largo de los últimos períodos por las tenencias de efectivo en caja y bancos e inversiones, rubros que significan el 20% del activo total de Financia. Dichas partidas totalizan la suma de C\$147,8 millones a marzo del 2018, presentando un incremento significativo de 188%. Dicha variación surge principalmente como consecuencia del aumento anual del 160% en la cuenta de caja y bancos, lo cual obedece mayoritariamente a una recuperación de cartera, a la obtención de recursos por medio de las diferentes fuentes de financiamiento y al ingreso de recursos por la cancelación de cuentas con compañías relacionadas.

La partida de inversiones presenta un incremento significativo (983%) debido a cambios contables por la venta del 50% de la participación de Financia Capital en Financia IFIM S.A. Adicionalmente, dicha partida incluye \$10.000 de acciones de SICSA Microfinanzas, institución proveedora de recursos con sede en Tegucigalpa; y 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.



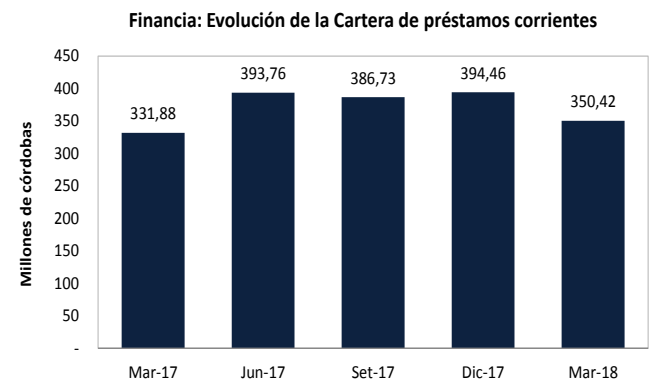
Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran a marzo del 2018 una cobertura de 40,2% de las obligaciones con instituciones financieras contraídas por la entidad. A pesar de registrar un mayor apalancamiento financiero, la cobertura de obligaciones financieras se incrementa de forma interanual debido al crecimiento de los activos líquidos.

Financia Capital: Indicadores de liquidez					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Activos Líq./ Activos totales	7,82%	9,75%	10,04%	17,38%	20,01%
Activos Líq./ Cartera bruta	15,44%	17,04%	17,39%	32,40%	42,19%
Activos Líq./ Pasivo bancario	15,63%	19,18%	19,16%	33,39%	40,19%

A la fecha bajo análisis, Financia Capital S.A. presenta una brecha positiva entre recuperación de activos y vencimiento de pasivos concentrada 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.

## 6.2.3 Riesgo de crédito

Al cierre de marzo del 2018, la cartera de crédito neta contabiliza el monto de C\$350,42 millones (US\$11,24 millones), presentando un crecimiento del 6% de forma anual, significando un aumento absoluto de aproximadamente de C\$18,5 millones.



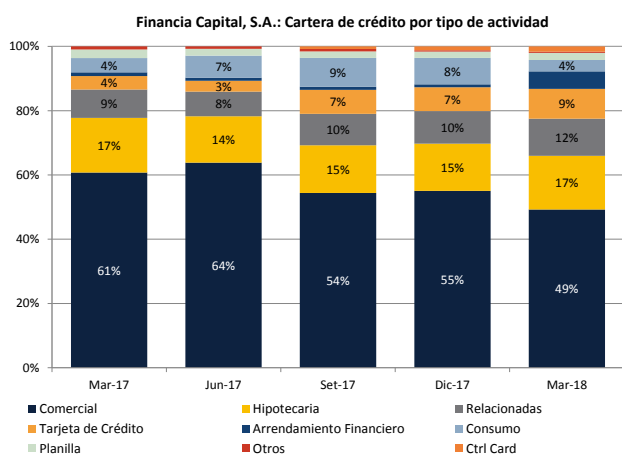
Históricamente, la distribución de la cartera por sectores económicos ha mostrado una marcada estabilidad. Específicamente, a marzo 2018, la actividad comercial continúa liderando la composición de la cartera según sector económico, mostrando una participación del 49% sobre el portafolio crediticio. Seguidamente, la actividad hipotecaria representa el 17% de la cartera total y los

créditos relacionados con una participación del 12%, siendo éstas las tres más relevantes.

Por su parte, la porción que corresponde a tarjetas de crédito constituye el 9%, y de forma anual muestra un crecimiento significativo (135%), asociado con el aumento de la porción destinada a tarjetas de crédito Visa, que corresponden a créditos otorgados a personas independientes que pertenecen al sector PYME y que se facilitan a través del medio de pago de tarjeta.

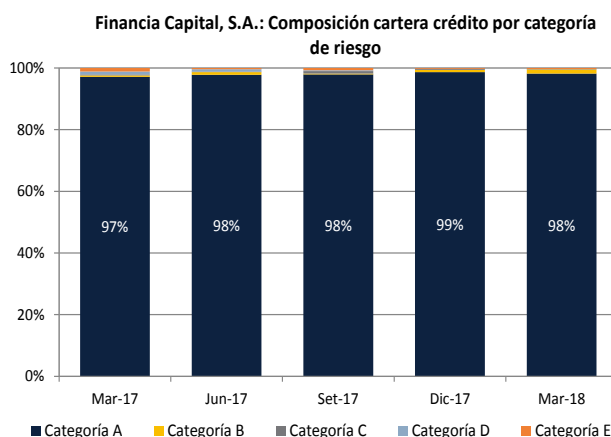
El Grupo Financia, mediante su subsidiaria Financia Credit en Panamá, coemite tarjetas de crédito en la región a través de dos alianzas estratégicas. Lo anterior se efectúa a través de su subsidiaria FC Medios de Pago con el Banco Nacional de Costa Rica (BNCR) para la coemisión de una tarjeta de crédito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

Adicionalmente, cuenta con una tarjeta CrtICARD, la cual es un medio de pago moderno y versátil que permite administrar y controlar los costos y gastos de una empresa. Está diseñada especialmente para organizaciones que anticipan fondos para que sus colaboradores realicen gastos acorde con las funciones propias de su puesto. El sistema funciona a través de una plataforma Web que permite ejercer una gama de controles a las tarjetas de crédito Visa o MasterCard en manos de los colaboradores. Dicho segmento representa alrededor del 2% de la cartera a marzo del 2018.



En cuanto a la estructura de la cartera de crédito según moneda, es posible apreciar que el portafolio de la Entidad ha conservado una composición estable durante el último año bajo análisis. Específicamente, el portafolio crediticio exhibe una concentración del 96% en dólares y el 4% restante se ha colocado en córdobas bajo la modalidad de mantenimiento de valor, es decir, indexada al comportamiento del tipo de cambio entre córdobas y dólares estadounidenses.

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



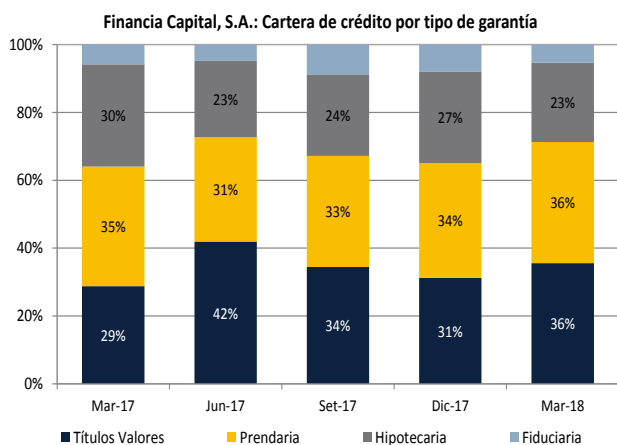
Los saldos de cartera clasificados en las categorías C (de Riesgo Real de Pérdidas Esperadas), D (de alto riesgo de pérdidas significativas) y E (irrecuperables) representaron conjuntamente un 0,48% de la cartera total al término de marzo 2018, porcentaje que disminuye en el último año, considerando que a marzo 2017 dicha clasificación C-D-E conformaba el 2,43%.

A través de los períodos analizados, Financia ha mostrado una cartera muy sana, presentando bajos índices de morosidad, así como adecuadas provisiones para la cobertura de la cartera deteriorada. De esta forma, en promedio para el último año terminado a marzo del 2018, el 97% del portafolio crediticio se encuentra al día. La cartera vencida más cobro judicial representa alrededor del 2,61% de la cartera a marzo del 2018, la misma se reduce significativamente de forma anual donde representaba 4,49% y de forma semestral (3,77%).

Asimismo, el indicador de morosidad mayor a 90 días sobre cartera total expresa un índice de 0,31%, proporción que disminuye de forma semestral (0,95% a septiembre 2017) y de forma interanual (2,02% a marzo 2017).

Por su lado, a marzo del 2018, el 36% de la cartera de Financia fue respaldada con garantías de documentos y pagarés y de igual forma el 36% de los créditos se brindaron con una cobertura de una garantía prendaria, un 23% una garantía hipotecaria y el 5% restante presentó como respaldo una garantía fiduciaria. De forma anual, dicha composición muestra variaciones, aumentando el peso relativo de las garantías de documentos y pagarés y como contraparte disminuye la representatividad de las garantías hipotecarias.

En términos generales, un porcentaje importante (59%) de la cartera de Financia está resguardada por garantías reales, lo cual es un elemento mitigador de riesgo. No obstante, este porcentaje se ha reducido en comparación con lo registrado un año atrás (65%).



A marzo del 2018, Financia contabilizó una provisión de C\$5,33 millones (US\$170,9 mil), la cual disminuye un 33% semestralmente, producto de la mejora en la calidad de la cartera. Con respecto a la estrategia de provisión, la Entidad hace los incrementos necesarios, tras la cuantificación del efecto en los resultados y valorar las necesidades integralmente.

Financia ha ejecutado una gestión activa y eficiente para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la normativa de la Superintendencia. A pesar de ser una entidad no regulada, la Entidad mantiene un importante apego a los lineamientos expresados en las normativas de supervisión. Por tanto, al finalizar marzo 2018, las

provisiones registradas representaron el 100% de las reservas requeridas por la Entidad.

Con respecto al nivel de cobertura de las estimaciones sobre la cartera C-D-E, ésta se incrementa de forma semestral asociado con la reducción de dicha porción de la cartera, mostrando una proporción del 314% al cierre del período en análisis. Dicha cobertura se ajusta en función del estado de la cartera y sus correspondientes clasificaciones de antigüedad de saldos.

De igual manera, la cobertura de las provisiones sobre la cartera vencida y en cobro judicial se incrementa en el último semestre, aspecto determinado principalmente por la disminución de esta porción de la cartera (vencida y en cobro judicial) en 37%, comportamiento concentrado mayoritariamente sobre el rango vencido de 31 a 60 días.

A continuación se presenta los principales indicadores de cartera:

Financia Capital: Indicadores de cartera					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Créditos venc +CJ/ Cartera Bruta	4,49%	3,24%	3,77%	3,91%	2,61%
Crédito CDE/Cartera Bruta	2,43%	1,32%	1,81%	0,56%	0,48%
Mora > 90 días/Cartera	2,02%	1,11%	0,95%	0,20%	0,31%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	62,6%	60,8%	54,5%	37,3%	58,2%
Provisiones / Créditos CDE	115,9%	149,1%	113,5%	258,1%	314,1%

En torno a la concentración de la cartera, la operación crediticia de mayor monto constituye el 13% del capital y reservas de la Entidad, cifra que SCRiesgo considera como moderada. Dicha proporción se mantiene de forma semestral, pues el saldo del principal deudor representaba el 14% del capital y reservas a setiembre 2017.

## 6.2.4 Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de eficiencia en el uso de activos expresa un índice de 50,0% a marzo del 2018, manteniéndose similar en comparación con el mismo periodo del año anterior y disminuyendo de forma semestral debido a la reducción del 4% del activo productivo. Cabe señalar que el portafolio crediticio determina el dinamismo exhibido por los activos productivos.

Por su parte, la relación del gasto administrativo sobre los gastos totales expresó una proporción del 32% a marzo del 2018, índice que disminuye de forma anual (43% a marzo 2017). Dicho comportamiento obedece a la reducción del 25% de los gastos administrativos debido a que al no consolidar la información con Financia IFIM S.A., por la

venta de acciones antes mencionada, disminuye la carga operativa en cuanto al gasto del personal en Financia Capital. Adicionalmente, se presentó una disminución en los gastos legales y gastos en publicidad como parte del control de gastos presupuestados.

La cobertura de la utilidad operativa a gasto administrativo se ha mantenido superior a la unidad en el último año, ubicándose en 1,38 veces al término del período en estudio.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Eficiencia uso de activos	49,9%	57,5%	57,4%	53,9%	50,0%
Gasto Adm. /Gasto total	42,8%	39,2%	39,2%	40,7%	32,2%
Util. Op/ Gasto Admin	1,47	1,65	1,46	1,43	1,38

### 6.3 FONDEO

A marzo del 2018, Financia registra pasivos por C\$569,5 millones (US\$18,3 millones), cifra que se incrementa anualmente un 16% y semestralmente 13%. Dicho comportamiento anual se atribuye mayoritariamente al incremento del 12% en las obligaciones con entidades financieras, aunado al crecimiento anual del 17% en las obligaciones por emisión de títulos. La variación positiva en las obligaciones bursátiles surge dada la autorización brindada por la SIBOIF en diciembre del 2016 para realizar una emisión de valores en Bolsa por \$8,0 millones.



Para el período bajo análisis, las obligaciones con entidades financieras constituyen el 65% del pasivo total. De igual forma, dichas obligaciones presentan un incremento del 12% con respecto a marzo 2017, debido al aumento de recursos por parte de los fondeadores y al ingreso de un nuevo fondeador. Al cierre de marzo del 2018, Financia cuenta con siete diferentes fuentes de financiamiento, distribuidas entre líneas de crédito y préstamos con entidades financieras. Los plazos restantes de los créditos

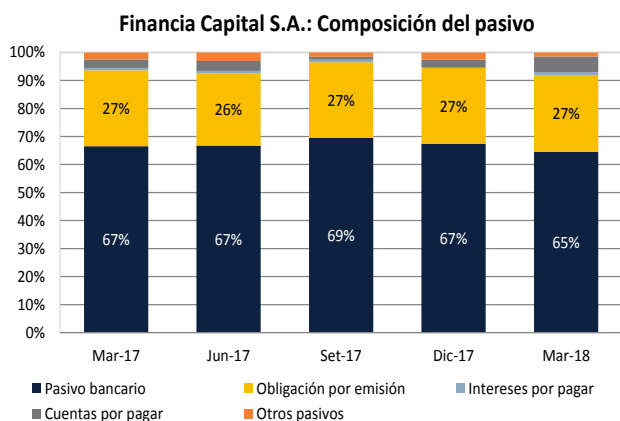
fluctúan entre 1 y 5 años, asociados a tasas de interés que varían entre 5,80% y 8,50%.

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

Entidad financiera	Saldo a Mar-18 (US\$)	Tipo de crédito	Vencimiento	Tasa de Interés
BCIE	1.053.750	Línea de crédito	31/12/2018	5,8%
GTC Bank Inc.S.A.LC	1.000.000	Línea de crédito	28/02/2018	8,5%
GTC Bank Inc.S.A.Ptmo.	1.250.000	Préstamo	27/06/2021	8,5%
Banco América Central (BAC)	1.600.000	Línea de crédito	23/07/2020	7,0%
Sicsa Microfinanzas	749.986	Línea de crédito	11/10/2020	8,5%
Banco Produzcamos	2.639.584	Línea de crédito	31/05/2026	7,0%
OikoCredit Ptmo. 1	1.000.000	Préstamo	23/10/2019	7,5%
OikoCredit Ptmo. 2	711.000	Préstamo	13/07/2022	8,0%
Symbiotics	1.500.000	Préstamo	18/10/2016	8,0%

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

De la mano con lo señalado, la cuenta de obligaciones por emisión de títulos contabiliza un monto de C\$155,82 millones (US\$5,0 millones), mostrando una participación del 27% sobre los pasivos totales. Precisamente, la operación bursátil de la Entidad corresponde a los Programas de Emisiones de Valores Estandarizados, debidamente autorizados por la SIBOIF.



Al finalizar marzo 2018, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo se mantiene por debajo de una vez a lo largo del último año y disminuyó ligeramente con respecto a lo presentado un semestre atrás. Dicha contracción responde principalmente al incremento presentado por el pasivo con costo producto de los desembolsos realizados por las entidades financieras y colocación de las emisiones en el último año. Por lo tanto, es relevante que la entidad oriente esfuerzos hacia una mejora en la asignación de recursos hacia activo productivo.

De la mano con lo anterior, es válido indicar que el 67% de las obligaciones se canalizan hacia el financiamiento de los activos productivos. De esta forma, las diferentes líneas de crédito y préstamos formalizados con diversas entidades se complementan con los programas de emisión de valores, funcionando así como una fuente adicional de recursos.

Financia Capital: Indicadores de fondeo					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Activo produc./ Pasivo con costo	0,71	0,82	0,79	0,74	0,71
Cartera/ Obligaciones	71,94%	81,20%	79,28%	73,50%	66,92%

### 1.1.1. Programa de Emisiones

El 14 de junio del 2013, la Superintendencia General de Entidades Financieras (SIBOIF) autorizó un primer programa de emisión de valores por un monto de US\$5 millones. A marzo del 2018, la Entidad ha colocado dicho monto mediante diez series de bonos que se vendieron en su totalidad, iniciando en agosto del 2014 y finalizando su colocación en abril del 2016. La oferta pública del Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija 2014 presenta las siguientes características de la serie vigente a marzo 2018:

Características	
Emisión 2014	Bono
Nombre de la emisión	Serie C3
Monto de la emisión	\$500.000
Plazo (años)	2
Tasa de interés anual	7,50%
Fecha de vencimiento	15/04/2018

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

En torno a este último programa, seguidamente se presentan las características de las series vigentes a marzo del 2018:

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

Características				
Emisión 2017	Bono	Bono	Bono	Bono
Nombre de la emisión	Serie C1-2017-02	Serie C1-2017-03	Serie B1-2017-02	Serie A1-2017-01
Monto de la emisión	\$500.000	\$500.000	\$500.000	\$500.000
Plazo (años)	2	2	1,5	1
Tasa de interés anual	7,50%	7,50%	7,25%	7,00%
Fecha de vencimiento	20/04/2019	11/10/2019	16/04/2019	08/02/2019

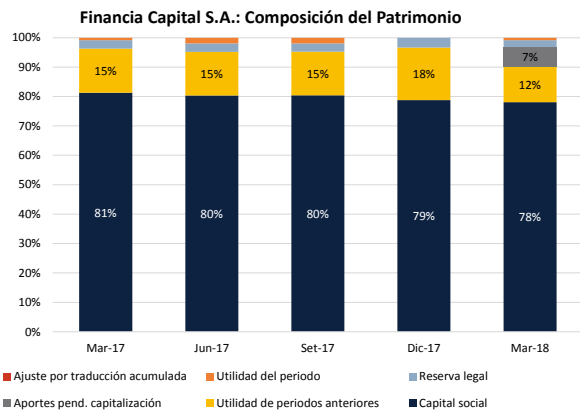
## 6.4 CAPITAL

Al cierre de marzo del 2018, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$169,2 millones (\$5,4 millones al tipo de cambio del cierre del mes), mostrando un crecimiento anual del 4%. Dicha variación surge producto del registro de aportes pendientes de capitalización, asociado con la plusvalía generada por venta del 50% de la participación de Financia Capital en Financia IFIM en diciembre del 2017.

Específicamente, a marzo del 2018, el capital social de la Entidad corresponde el principal componente del patrimonio total, mostrando una participación del 78%, la

cual se reduce al compararse con lo registrado a marzo 2017 (81%). Seguidamente, las utilidades acumuladas de periodos anteriores constituyen el 12% del patrimonio, mientras que los aportes pendientes de capitalización muestran un peso relativo del 7%, siendo éstas las partidas de mayor relevancia.

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



A la fecha bajo estudio, Financia registra un indicador de apalancamiento productivo (activo productivo/patrimonio) de 2,19 veces, mismo que aumenta de forma anual (2,01 veces a marzo 2017). Dicho índice se considera adecuado y alineado con las proyecciones de crecimiento de la Entidad.

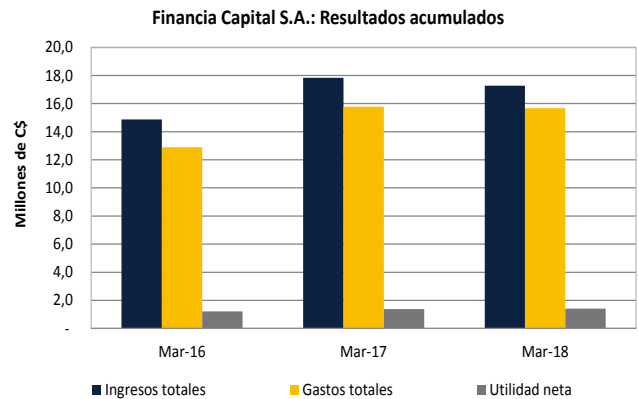
Por otro lado, a marzo del 2018, la proporción existente entre el patrimonio y el pasivo total de la Entidad determinó una cobertura de 29,7%, disminuyendo en aproximadamente 3 puntos porcentuales anualmente debido a que el incremento del pasivo fue mayor al presentado por el patrimonio. A pesar de dicha contracción, se mantiene una favorable cobertura del patrimonio sobre los compromisos financieros o eventuales pérdidas.

Financia Capital: Indicadores de capital					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Apal. Productivo	2,01	2,41	2,34	2,36	2,19
Endeudamiento económico	3,06	3,25	3,14	3,38	3,39
Cobertura del patrimonio	33,0%	31,4%	32,5%	29,6%	29,7%

## 6.5 RENTABILIDAD

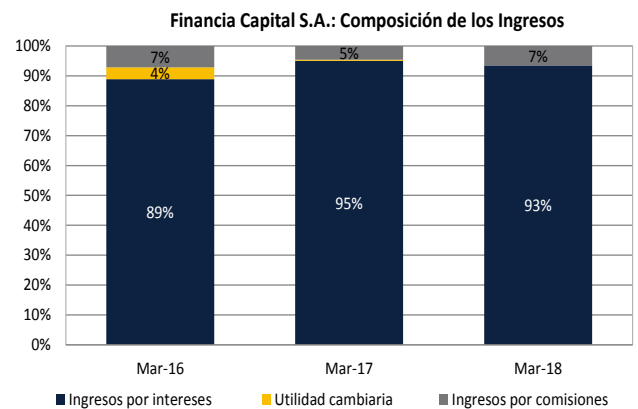
Al término del primer trimestre del 2018, Financia registró utilidades acumuladas por C\$1,41 millones (US\$45,31 miles), presentando un aumento anual del 2%. Esta

variación obedece al registro del impuesto sobre la renta 85% menor al presentado un año atrás, debido al cambio de método de reconocimiento de la inversión en la subsidiaria.



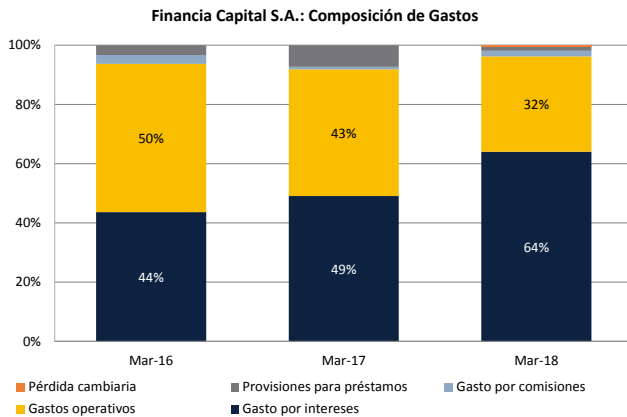
Los ingresos de la Entidad totalizan la suma de C\$17,28 millones a marzo del 2018, presentando una reducción anual del 3%. Este comportamiento de los ingresos totales obedece a la reducción del 5% de los ingresos financieros, debido a que el año anterior se registraron ingresos por intereses provenientes de una cartera nueva proveniente de préstamos por cobrar mediante tarjetas de crédito.

La estructura de los ingresos se encuentra conformada principalmente por el rubro de ingresos por intereses, mostrando una participación del 93% sobre el total y el restante 7% corresponde a ingresos por comisiones.



Por otra parte, Financia acumuló gastos por C\$15,68 millones a marzo del 2018, representando una reducción del 1% al compararse con el mismo período del año anterior. Dicha variación presentada por los gastos totales obedece principalmente a la disminución anual en el gasto administrativo y en las provisiones para préstamos.

En términos de composición, el gasto por intereses se posiciona como el elemento de mayor representatividad dentro los gastos totales, al mostrar una participación cercana al 64% al cierre de marzo del 2018. De igual manera, los gastos operativos exhiben un peso relativo del 32%, siendo éstas las partidas más representativas.



Analizando integralmente el comportamiento de la estructura de resultados de Financia, es posible apreciar una disminución en el margen de intermediación financiera, variación como consecuencia de una contracción en el rendimiento financiero, afectado por la reducción de los ingresos financieros en el último año.

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

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad					
	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Margen de Intermediación Finan.	13,96%	13,63%	12,85%	13,05%	10,24%
Rendimiento s/activo productivo	1,66%	1,76%	1,18%	1,80%	1,47%
Rendimiento sobre el patrimonio	3,41%	3,97%	2,63%	4,02%	3,35%
Rendimiento financiero	21,34%	21,22%	20,79%	20,95%	18,04%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2008. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.”