

## FINANCIA CAPITAL S.A.

Sesión Ordinaria: N° 4032014

Sesión extraordinaria de ratificación: N° 4042014

Información financiera no auditada: al 31 de marzo del 2014, contemplando auditada al 31 de diciembre 2013.

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 31 de marzo del 2014.

FINANCIA CAPITAL S.A.						
	Anterior			Actual		
	Córdoba	Moneda extranjera	Perspectiva	Córdoba	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 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.

"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)

### PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Tipo de cambio con ref. al US\$	C\$ 24,4142	C\$ 24,7130	C\$ 25,0222	C\$ 25,3318	C\$ 25,6384
Total de activos (millones C\$)	305,57	317,39	323,02	329,98	341,64
Mora mayor a 90 días/ Cartera	2,55%	2,39%	2,66%	1,22%	3,68%
Activos Liq.+Inv. / Pasivos	11,93%	9,27%	6,77%	14,07%	11,65%
Apalancamiento productivo	1,44	1,46	1,45	1,47	1,56
Margen de intermediación	14,53%	15,37%	13,27%	13,83%	10,73%
Rendimiento s/ patrimonio	2,71%	2,74%	3,21%	2,95%	3,53%

### 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).
- 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.

## 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 en el corto plazo por la entidad.
- 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 del movimiento de no pago.
- Entrada de fuentes de financiamiento informales que provoquen el sobreendeudamiento.

## 3. ENTORNO ECONÓMICO

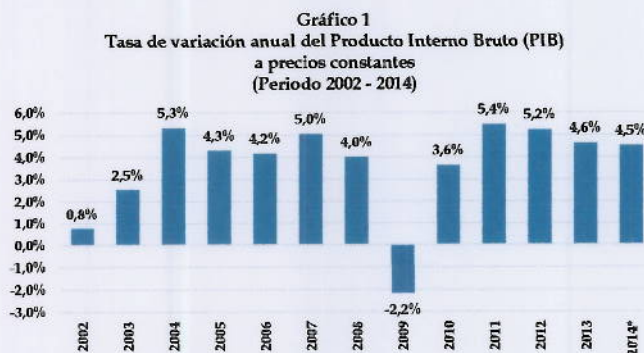
### 3.1. Producción nacional

De acuerdo con Banco Central de Nicaragua (BCN) al cierre de 2013, la actividad económica experimentó un crecimiento del 4,6%, que resulta inferior al compararlo con el promedio de los dos últimos años (5,3%).

A pesar de lo anterior, dicho comportamiento supera al registrado por el resto de los países centroamericanos, con excepción de Panamá.

Asimismo, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), proyecta un crecimiento de la economía para 2014 alrededor del 5,0%, manteniendo el segundo mayor de la región centroamericana, sólo superado por Panamá.

Como parte de las amenazas para alcanzar dicha meta, se encuentra una persistente volatilidad de la economía global, el comportamiento de los precios de los principales productos de exportación y los efectos sobre la producción cafetalera a consecuencia del impacto de la roya en el 2013.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.  
\*Tasa proyectada por el BCN.

### 3.2. Índice mensual de actividad económica (IMAE)

La economía nicaragüense mostró un crecimiento interanual a diciembre 2013 del 3,2% y del 5,0% en el promedio anual, de acuerdo con los datos que refleja el Índice Mensual de Actividad Económica (serie original) publicado por el BCN.

Al analizar la composición del indicador por actividad económica, las mayores tasas de crecimiento interanual se presentaron en silvicultura, pesca y minas con un 29,0%, seguido de construcción con 7,7%, hoteles y restaurantes 7,3%, manufactura 7,0% y financiero con 6,8%. La actividad de agricultura mostró una tasa interanual a diciembre muy cercana a cero, mientras que cuatro actividades evidenciaron tasas negativas; pecuarias (11,1%), alquileres (5,8%), transporte y comunicación (4,6%) y energía y agua (0,3%).

### 3.3. Desempleo

El salario promedio nominal de los afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) aumentó 7,4% con relación a 2012, y la afiliación se comportó en línea con la actividad económica, registrando un crecimiento de 8,0% (7,8% en 2012). La Encuesta Continua de Hogares (ECH) del Instituto Nacional de Información de Desarrollo (INIDE), indica que la tasa de desempleo abierto (Población desocupada abierta / Población económicamente activa) alcanzó 5,3% en el cuarto trimestre de 2013.

### 3.4. Finanzas públicas

Durante el año 2013, los objetivos de la política fiscal continuaron enfocados a garantizar un financiamiento sostenible a los proyectos, tendientes a reducir

Página 2 de 14

## 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

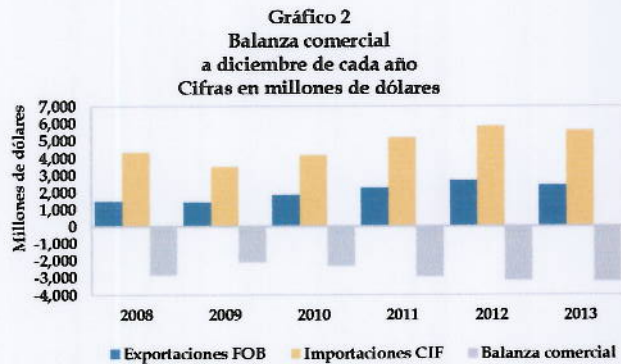
[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com) / [info@scriesgo.com](mailto:info@scriesgo.com)

paulatinamente los niveles de pobreza por medio de una mayor inversión en infraestructura y fortalecimiento del capital humano.

En ese sentido, para 2013 la erogación total del Sector Público No Financiero (SPNF) registró un crecimiento de 12,2% (14,2% en 2012), asociado principalmente a un mayor impulso al gasto público en infraestructura productiva. Así el gasto de capital creció 27,0% (13,2% en 2012), reflejándose un déficit después de donaciones para el SPNF del 1,0% por ciento en relación al PIB (déficit de 0,2% en 2012).

### 3.5. Comercio exterior

El déficit comercial ascendió a 2.792,3 millones de dólares, incrementándose en 1,9% respecto al déficit mostrado en 2012, esto como resultado de la reducción del valor de las exportaciones FOB (-10,3%) y a una merma en las importaciones FOB del -4,2%.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

El resultado observado en el déficit a diciembre de 2013, está influenciado principalmente por el deterioro interanual de los términos de intercambio (8,2%), debido a una reducción promedio interanual de los precios de exportación (9,3%). Tal comportamiento de los precios, afectó el valor de las exportaciones de productos como el café, azúcar, oro, entre otros.

### 3.6. Evolución del tipo de cambio

La conducción de la Política Cambiaria durante el 2013, continuó bajo un esquema de minidevaluaciones programadas, el cual está vigente desde el año 2003. El tipo de cambio al 31 de diciembre de 2013, fue de C\$25,3318 córdobas por dólar, con una devaluación anual del 5,0%, misma observada al finalizar el 2012.

### 3.7. Inversión extranjera directa

Según estimaciones del BCN, la inversión extranjera directa medida en términos brutos al finalizar el 2013 se ubicó en US\$1.358,4 millones, con un crecimiento del 5,8% respecto a lo observado en 2012.

### 3.8. Política monetaria

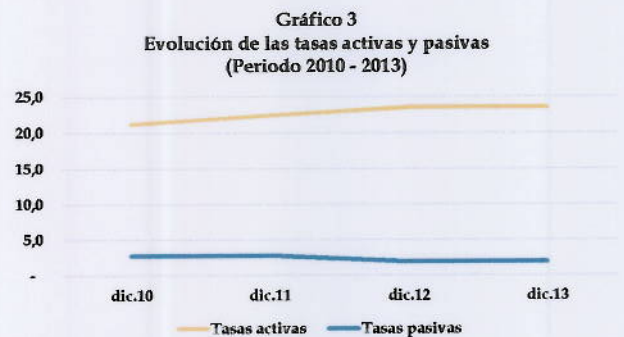
La conducción de la Política Monetaria durante el 2013 contribuyó a alcanzar un crecimiento económico sostenido, con bajas tasas de inflación y el mejoramiento de indicadores sociales.

Según se indica en el Informe Monetario Financiero emitido por el BCN, el Programa Monetario Anual del 2013 se apoyó en las operaciones de mercado abierto, con una colocación de 323,5 millones de dólares en Letras a valor facial durante el año, y se redimieron 256 millones de dólares, para una colocación neta de 67,5 millones de dólares, con una tasa promedio de rendimiento del 2,1%.

### 3.9. Tasas de interés

Según datos del BCN a diciembre de 2013, la tasa activa, se ubicó en 23,5%; 100,2 puntos base superior a la tasa reportada en el mes anterior (22,5%), producto de una mayor dinamismo de tarjetas de créditos.

Mientras que, la tasa pasiva al mismo periodo se ubicó en 1,9%, equivalente a una reducción de 138,4 puntos base respecto al mes anterior (3,3%).



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

### 3.10. Inflación

Con datos del BCN al cierre de diciembre de 2013, la inflación mensual fue de 1,08%, inferior al 1,64% del mismo mes del año anterior. Este comportamiento corresponde a la sensibilidad mostrada en los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas, recreación y cultura y transporte.

## OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936

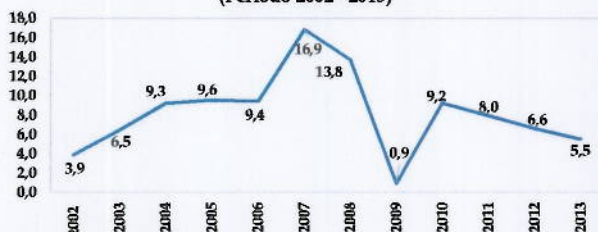
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

El Salvador: (503) 2260-5407

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

En términos acumulados, el indicador de inflación reporta a diciembre de 2013 el 5,54%, inferior al registro histórico de los años 2012 (6,62%) y 2011 (7,65%). Este comportamiento es explicado por los menores precios en alimentos y bebidas no alcohólicas, alojamiento, agua, electricidad, otros combustibles, restaurantes y hoteles, que representaron en conjunto el 61,6% del resultado acumulado (3,41pp).

**Gráfico 4**  
Tasa de variación del indicador de inflación  
Año base 2006  
(Periodo 2002 - 2013)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

### 3.11. Remesas

Con cifras del BCN a diciembre de 2013, el saldo acumulado en remesas ascendió a US\$1.077,7 millones, mayor a lo mostrado en igual periodo de 2012 (US\$1.014,20 millones), evidenciando un incremento porcentual del 6,3%. En términos porcentuales, el aumento para 2013 fue moderado, respecto al 11,0% del año anterior.

El origen de las remesas del exterior, provienen en su mayoría de los Estados Unidos (US\$629,4 millones), Costa Rica (US\$241,9 millones) y España (US\$56,8 millones). Mientras que las remesas procedentes de Canadá, México, El Salvador y Panamá aportaron en conjunto US\$61,0 millones. De esta manera, las remesas constituyeron al cierre de 2013, una fuente importante de divisas, traducida en un 9,6% del PIB.

### 3.12. Retos a mediano plazo

Los principales retos para mantener el crecimiento y la estabilidad económica, requisito fundamental para atender los graves problemas sociales que presenta la nación, seguirán íntimamente vinculados al comportamiento de la economía mundial y especialmente a la de sus principales socios comerciales.

Si bien existen señales de mejoramiento en el desempeño de la economía de los Estados Unidos, todavía su crecimiento no se acerca al experimentado en los años previos a la crisis, por lo que persiste aún la incertidumbre sobre su

comportamiento en el mediano plazo y el efecto que ello tendrá en las economías de la región.

Adicionalmente se debe considerar que la economía nicaragüense, recibió en los últimos años un flujo importante de recursos provenientes de los países de la iniciativa del ALBA, así como de organismos multilaterales de crédito, que han apoyado los programas de crecimiento económico y de ayuda social a las clases más vulnerables, por lo que cualquier interrupción de tal ayuda, podría derivar en un severo impacto, tanto a nivel económico como social.

## SECTOR MICROFINANZAS

La industria de las microfinanzas, luego de una serie de crisis de carácter mundial y local en años recientes, está frente a un panorama de diversos retos y oportunidades en Centroamérica y el Caribe. La Red Centroamericana y del Caribe de Microfinanzas (Redcamif) publica que al cierre del 2013 las microfinancieras afiliadas suman 1,2 millones de clientes, aunque la cifra puede ser mayor, dado que hay otras organizaciones que brindan servicios de microcréditos fuera de esa red. En la región existen 133 microfinancieras afiliadas a Redcamif, las que sumaban hasta diciembre 2013 una cartera de crédito de US\$1,558 millones.

Según las estadísticas de Redcamif, el 31,9% de la cartera de créditos de las microfinancieras en la región está dirigido al sector comercio, el 17,5% a servicios y el 15% a consumo. Apenas el 12,5% es dirigido al sector agropecuario y forestal.

Por su parte, el sector de microfinanzas en Nicaragua ha tenido un crecimiento importante y a diciembre 2013 la Comisión Nacional de Microfinanzas (CONAMI) regula y supervisa 26 instituciones, las cuales suman en activos \$237,19 millones, conformado en un 79% promedio por la cartera de crédito. Los pasivos suman \$179,61 millones y la principal cuanta son el préstamo con instituciones financieras del exterior con cerca del 55%. Por su parte, el patrimonio total de las instituciones alcanza \$57,59 millones.

Con relación a los índices de rentabilidad sobre el patrimonio y el activos, se reporta para 26 instituciones en el 2013 un ROE de 10,11% y un ROA de 2,46%, mientras que a diciembre 2012 con información de 15 instituciones el ROE era de 9,05% y un ROA de 2,05%.

La representación por saldo de cartera colocada que las instituciones financian a nivel nacional, son en primer lugar FDL con 36,46%, FUNDESER con 11,83%, PROMUJER con 10,44% PRODESA con 8,47%, seguido de CEPRODEL con 5,63%, SERFIGSA con 5,44% y FUNDENUSE con 4,13%,

## 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

siendo las más representativas, concentrando cerca del 82% del total colocado.

La estructura de cartera por sector económico aproximadamente se divide en un 36,23% comercio, 16,14% vivienda, 11,36% agricultura, 15,58% ganadería, 10,96% consumo, 7,40% servicios y 2,34% industria.

El saldo en mora total que a diciembre 2013 acumulan las instituciones de microfinanzas es equivalente al 6,12%, de este valor 3,42% corresponde a cartera mayor a 30 días de mora y el 2,70% con mora menor a 30 días, mientras que al día se concentra el 93,8%.

Las instituciones registradas ante la CONAMI al cierre del 2013 generaron 2.481 empleos directos a nivel nacional, de los cuales 56,54% son ocupados por mujeres (1.403), de las cuales 963 se encuentran desempeñando funciones administrativas y 440 en cargos de analistas de crédito.

A diciembre 2013 las instituciones registran 246.193 clientes atendidos, los que poseen 255.267 créditos activos, con un saldo de \$167,69 millones, para un crédito promedio de C\$19.138,84 per cápita, equivalente a \$755,53. El 67% de clientes atendidos son mujeres y en cuanto al monto recibido por financiamiento, las mujeres adquieren el 51% de lo desembolsado por las IFIM.

La metodología de atención al cliente que prevalece es la atención individual con 62%. El indicador de concentración de préstamos otorgados ubica la ciudad de Managua con 26%, la región de occidente con 19%, la región sur con 20%, la región norte con 14%, la región Segovia el 10% y las regiones del Caribe 7%.

## INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

### 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.

## PERFIL DE LA ENTIDAD

Financia es una entidad nicaragüense no regulada por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF).

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.

Cabe destacar que por tercer año consecutivo, Financia Capital S.A. recibió el máximo premio de 5 diamantes por mejorar la transparencia, la calidad y confiabilidad de la información financiera. Este premio fue emitido por El MIX y Redcamif. En toda Centroamérica y República Dominicana, solamente 7 instituciones se hicieron acreedoras al máximo premio de 5 diamantes.

## GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

## 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

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.

## HECHOS RELEVANTES

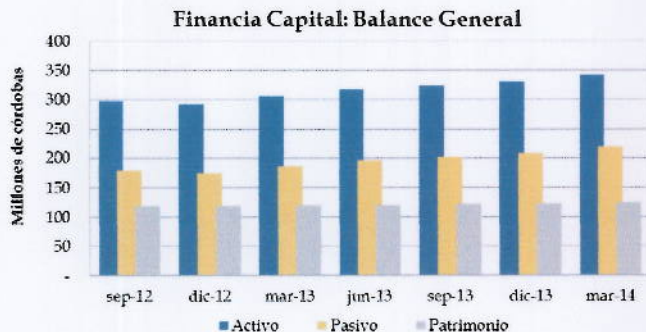
El martes 25 de marzo del 2014, Financia firmó un contrato de préstamo por \$500.000 con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) la cual forma parte del Grupo BID. Este préstamo es renovable por dos periodos adicionales, a discreción de la CII.

La Junta Directiva de Financia Capital S.A. acordó en su sesión del 20 de mayo del 2014, nombrar al Lic. Enrique Obando como su Gerente General a partir de esa fecha. El Sr. Obando se incorporó desde el año 2009 a Financia donde inició como Contralor y últimamente como Gerente Financiero.

## ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

### 1. ESTRUCTURA FINANCIERA

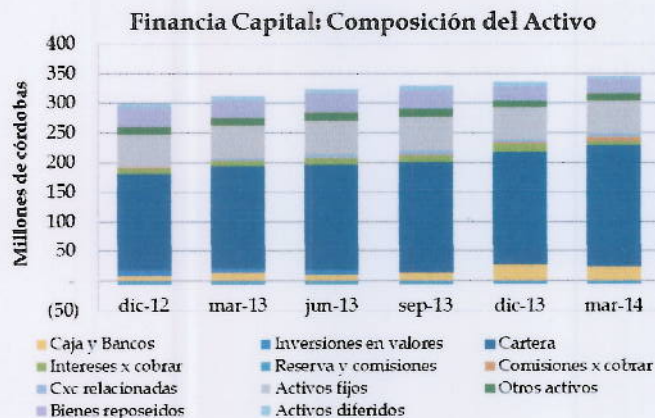
Al término del semestre en análisis, la entidad registró activos por C\$341,64 millones (US\$13,33 millones), aumentando anualmente en 12%.



Dentro de las variaciones anuales importantes se destaca que se registró un aumento de C\$31,19 millones en la Préstamos netos de reserva, 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 89%, a saber C\$11,48 millones, el cual está asociado a un desembolso de un préstamo.

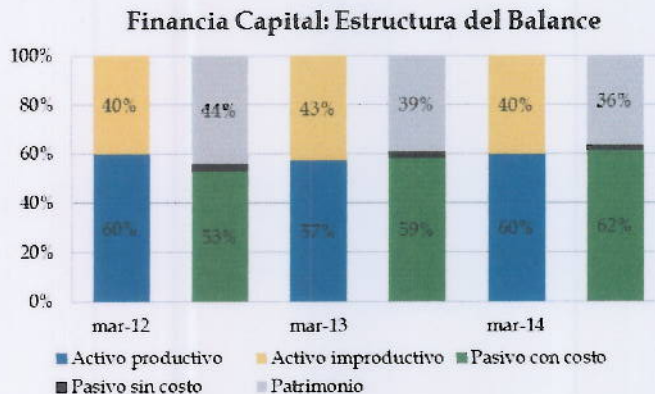
Con respecto a la composición, del total de activos cerca del 60% están concentrados en cartera de crédito, la cual aumentó su peso relativo dado la disminución de la participación de los activos fijos de la entidad.



Del total de activos, un 36% está financiado por recursos propios (44% en marzo 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 40% del total de activos en marzo 2014, lo cual SCRiesgo considera como un porcentaje muy 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.



## 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

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.

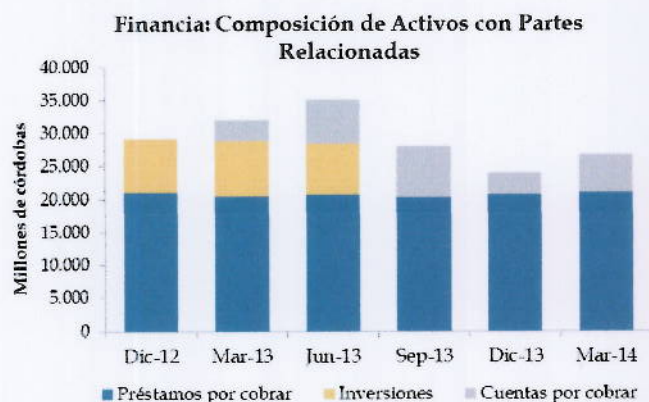
A setiembre del 2013, los activos con partes relacionadas representan el 7,83% de los activos totales, porcentaje inferior al obtenido en el mismo trimestre del año anterior (10,47%), lo cual responde a que al término del semestre en análisis, no se registra inversiones en partes relacionadas.

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 59% y 86%, siendo 79% en marzo 2014.

En marzo 2014, dentro de la cartera de crédito de Financia, los préstamos canalizados hacia partes relacionadas representan el 10% del total, porcentaje que ha venido presentando una tendencia decreciente.

Hay que destacar que Financia no es una institución regulada; no obstante, aplica algunas normas de la SIBOIF voluntariamente y como parte de su esquema de autorregulación. Una de estas normas es el porcentaje antes comentado, el cual está por debajo del límite establecido por la normativa.

Se destaca que entre las garantías que responden por este tipo de operaciones de crédito están las siguientes: hipotecas, responsabilidad propia, entre otras.



## 2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

### 2.1 Riesgo cambiario

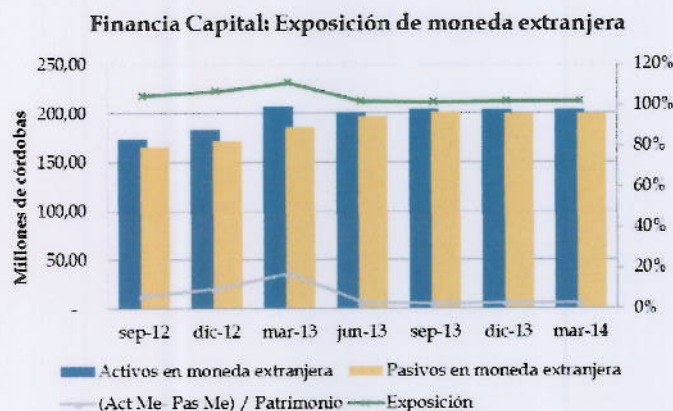
El balance de Financia Capital, ha permanecido significativamente dolarizado durante los últimos años, en donde los activos en moneda extranjera ha llegado a

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 marzo 2014, los activos en moneda extranjera, representan el 60% 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. No obstante, a marzo 2014, éstos representan 92%.

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 pasivos en moneda extranjera.

A marzo del 2014, se observa un descalce de C\$3,67 millones de los activos y pasivos en moneda extranjera. La exposición de moneda extranjera de la entidad ha oscilado entre 1,01 y 1,11 veces en el último año, acercándose a una posición de neutralidad, lo cual se considera positivo para la entidad, ya que disminuye la exposición al riesgo cambiario, 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.



### 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, los cuales representan 7,16% de los activos totales de la entidad.

## OFICINAS REGIONALES

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

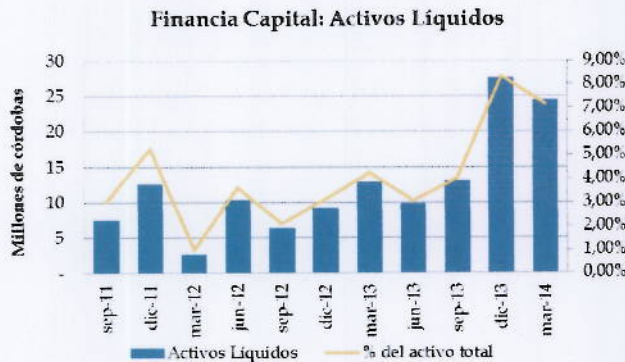
**El Salvador: (503) 2260-5407**  
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

El monto de las inversiones no se tomaba 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 marzo del 2014, se registra un monto de activos líquidos, compuesto esencialmente por efectivo, de C\$24,45 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 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 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.

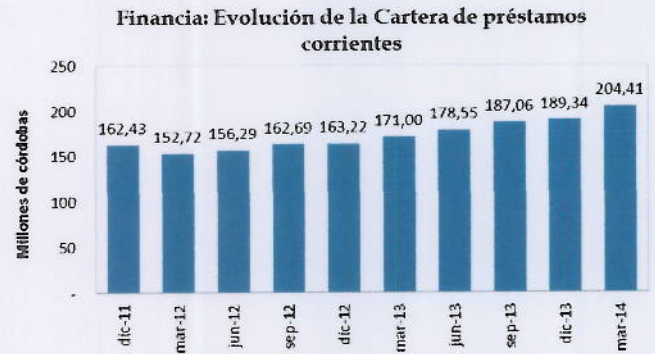


Tomando en cuenta el comportamiento de los activos líquidos, éstos muestran una cobertura a las deudas contraídas por la entidad, cercana al 12%, porcentaje que se considera bajo de acuerdo a los estándares de la industria en la región.

Financia Capital: Indicadores de liquidez						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Activos Líq./ Activos totales	3,14%	4,24%	3,09%	4,03%	8,35%	7,16%
Act. Líq + Inv/ Pasivo	10,72%	11,93%	9,27%	6,77%	14,07%	11,65%

### 2.3 Riesgo de crédito

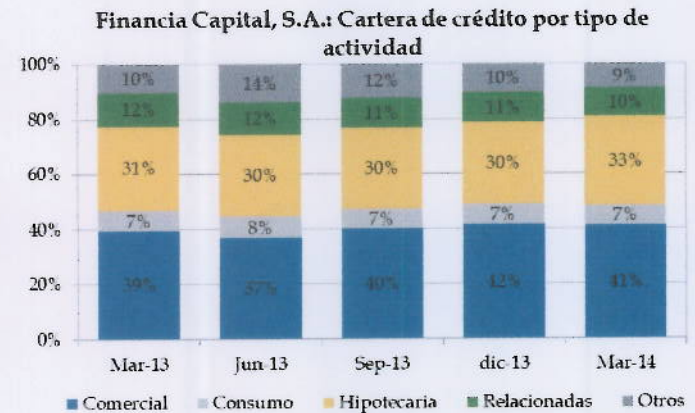
A marzo del 2014, Financia registró una cartera de crédito de C\$204,41 millones (US\$7,97 millones), tras aumentar 20% en forma anual, lo que implica un aumento de C\$33,41 millones.



Se destaca que a mediados de mayo 2013, Financia recibió 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 por el crecimiento de la cartera. De la misma manera, se espera un impulso importante tras la firma del contrato de préstamo por \$500.000 con la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) la cual forma parte del Grupo BID.

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 contado con la mayor cantidad de recursos, seguida del sector hipotecario, el cual ha aumentado su participación en cerca de 2 puntos porcentual en el último año. 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

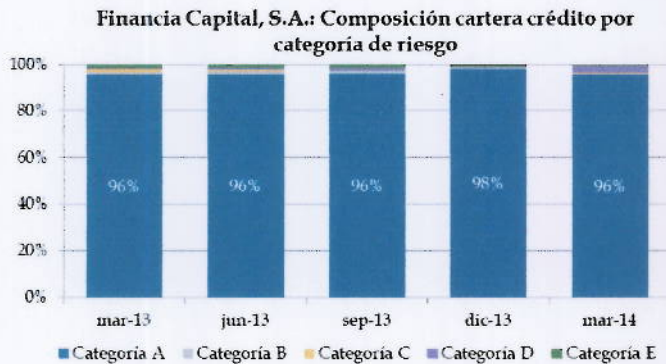
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

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 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 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 marzo 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.

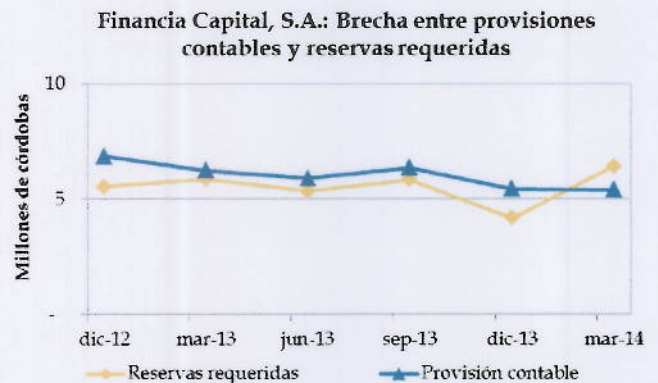


Los saldos de cartera clasificados en las categorías C (de Riesgo Real de Pérdidas Esperadas), D (de alto riesgo de pérdidas significativas) y E (irrecuperables) representaron conjuntamente 4,03% de la cartera total al término del semestre en análisis, porcentaje que aumenta 0,76 puntos porcentuales en el último año.

El aumento de la participación de la cartera CDE responde a algunas operaciones en situaciones temporales de mora, que la administración les está aplicando los procedimientos de cobranza administrativa con mayor rigor.

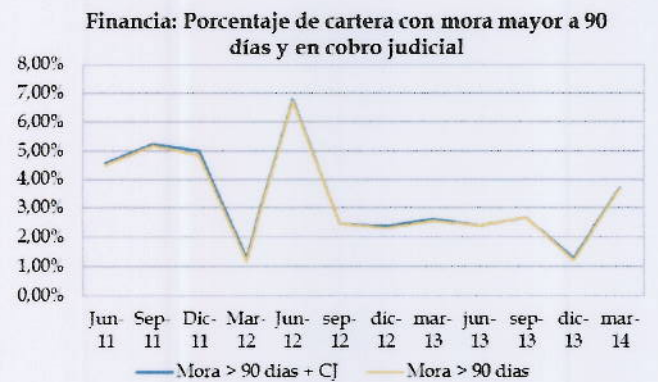
Financia ha hecho esfuerzos importantes para alcanzar un calce entre el monto de las provisiones contables y las reservas requeridas de acuerdo con la normativa de la Superintendencia.

Al finalizar el semestre, terminado en marzo 2014, Financia contabilizó una provisión de C\$5,39 millones (US\$210,41 mil), la cual representó el 84,14% 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 el último año, más del 93% de ésta se encuentra al día. No obstante, el indicador de mora mayor a 90 días se ubica ligeramente por encima del obtenido en los últimos semestres. A marzo 2014, este indicador alcanzó 3,68%, mientras que hace un año fue de 2,55%.

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.



**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

Debido a que el monto de la cartera catalogada como CDE aumentó 47%, mientras que el nivel de provisiones contables disminuyó en 13% en el mismo periodo, el nivel de cobertura de las reservas sobre esta cartera disminuyó en forma anual, y en marzo 2014 cubrió el 66%, lo cual indica que Financia registró el menor nivel de cobertura en los últimos cinco trimestres.

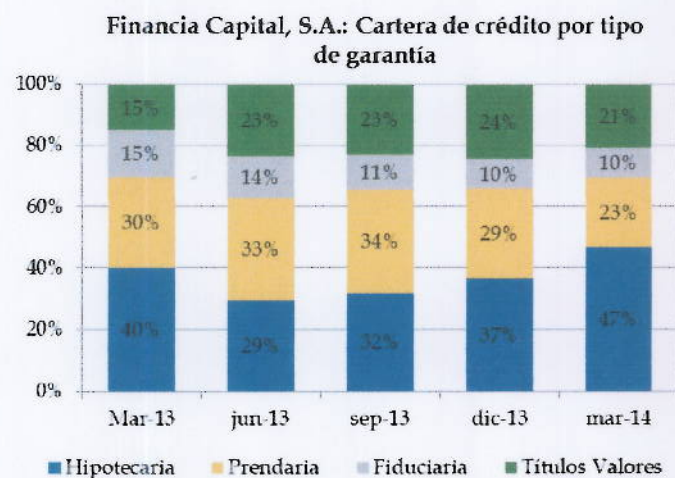
El monto de las estimaciones, además de estar relacionado con las categorías de riesgo de la cartera, se vincula con la composición de la cartera por garantías, pues evalúa la potencialidad de cobro de acuerdo con las garantías reales existentes.

A marzo del 2014, el 47% 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 23% con garantías prendarias, un 10% fiduciarias y el porcentaje restante corresponde a los títulos valores, los cuales han aumentado significativamente su participación en el último año.

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						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Créditos venc +CJ/ Cartera Total	7,36%	6,61%	7,02%	6,61%	3,81%	5,11%
Crédito CDE/Cartera Total	4,52%	3,26%	3,02%	2,73%	1,31%	4,02%
Mora > 90 días/Cartera	2,32%	2,55%	2,39%	2,66%	1,22%	3,68%
Provisiones/ Créd Venc + CJ	56,99%	55,07%	46,96%	51,29%	75,48%	51,61%
Provisiones / Créditos CDE	92,68%	111,67%	109,27%	124,48%	218,78%	65,70%

Con respecto a la concentración de la cartera, la operación de crédito más grande representa el 14% del capital y reservas de la entidad, cifra que SCRiesgo considera moderada. Este porcentaje difiere de lo registrado en trimestres 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.

#### 2.4 Riesgo de Gestión y Manejo

El indicador de Eficiencia en el uso de activos se ubica en 57,18%, el cual es un nivel muy similar al registrado en el mismo periodo del año anterior, luego de que absorbiera la variación en el activo productivo, luego de 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 10 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 1,26 veces en marzo 2014.

Financia Capital: Indicadores de gestión y manejo						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Eficiencia uso de activos	61,99%	57,23%	57,32%	56,79%	56,94%	57,18%
Gasto Adm. /Gasto total	56,35%	55,31%	51,20%	49,54%	48,62%	44,23%
Util. Op/ Gasto Administrativo	1,13	1,11	1,18	1,21	1,23	1,26

### OFICINAS REGIONALES

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

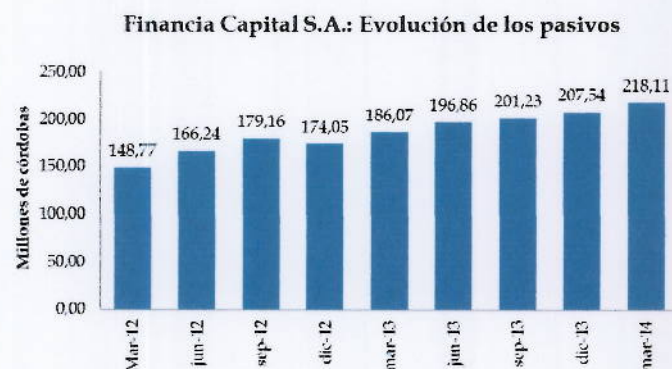
Cartago, Residencial El Molino, Edificio Platino,  
Segunda Planta

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

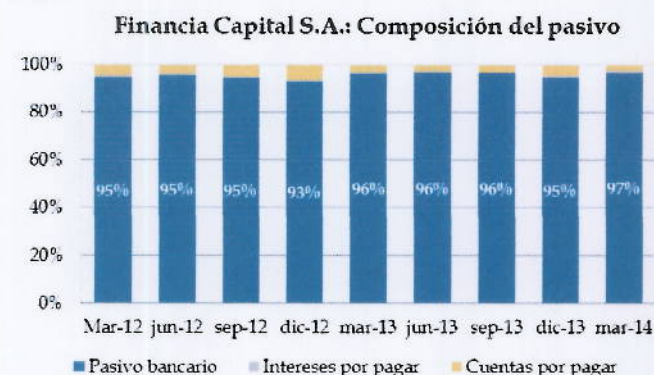
San Salvador 47 Av. Norte y Alameda Juan Pablo II.  
Condominio Metro 2000, local 13 A

### 3. FONDEO

A marzo del 2014, la cartera pasiva de la entidad aumentó anualmente en 17%, lo cual responde principalmente al aumento que registró el Pasivo Bancario, el cual aumentó en 18%, es decir en C\$31,97 millones, mientras que las cuentas por pagar se redujeron en 9% (C\$0,54 millones), lo cual aminoró el impacto del pasivo bancario en el pasivo total.



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 cerca del 95% de sus pasivos en financiamientos recibidos, lo cual ratifica el peso del pasivo bancario sobre el pasivo total de la entidad. A marzo del 2014, el saldo en dicha cuenta es de C\$218,11 millones (\$6,98 millones). La porción restante ha estado representada por otros pasivos, como cuentas e intereses por pagar.



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 31 de Mar.14 (US\$)	Clase de crédito
GTC Bank Inc.	1.625.000,00	1.625.000,00	Préstamo
Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)	2.750.000,00	2.748.875,00	Línea de crédito
Banco de América Central S.A. (BAC)	1.600.000,00	1.600.000,00	Línea de crédito
SICSA Microfinanzas	500.000,00	413.125,00	Préstamo
Banco Produzcamos	1.000.000,00	1.287.474,00	Línea de crédito
Otros préstamos	550.000,00	556.560,00	Préstamo
<b>Total</b>	<b>8.025.000,00</b>	<b>8.231.034,00</b>	

Se destaca que en el semestre 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 presente informe de calificación.

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 12%, 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

#### 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

por la incorporación de la línea de crédito de Banco Produzcamos.



A marzo 2014, la relación entre el activo productivo y pasivo con costo mostrada por Financia, disminuyó con respecto a los registros anteriores, lo cual obedece en gran parte a que el activo productivo se ha visto aminorado por el mayor registro del activo fijo y por el aumento de los bienes adjudicados.

Tomando en consideración lo anterior, a diferencia de los trimestres anteriores, en el último trimestre, la totalidad del pasivo con costo no se ha destinado al financiamiento de sus activos productivos. No obstante, es un porcentaje alto con respecto a la industria.

Consistente con lo anterior, la cartera de crédito de Financia no supera el saldo de sus obligaciones financieras, tal como si lo ha hecho a lo largo del último año. Esto señala que la entidad no ha canalizado la totalidad de sus obligaciones en el financiamiento de su actividad principal.

Financia Capital: Indicadores de fondeo						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Activo productivo/ Pasivo con costo	1,03	0,98	0,96	0,94	0,95	0,93
Cartera/ Obligaciones	100,85%	95,50%	94,06%	96,35%	96,29%	96,86%

### 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

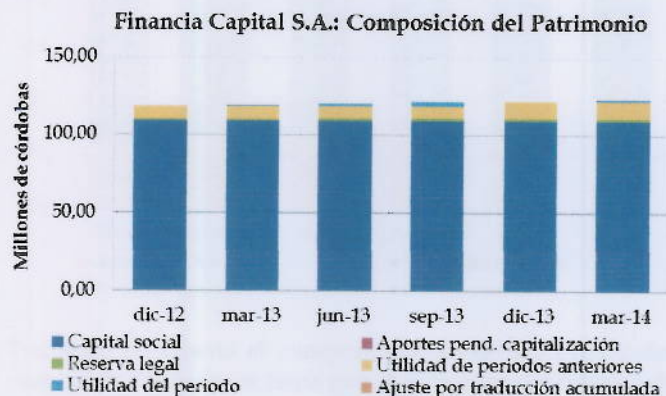
Emisor	Financia Capital, S.A.
Clase de valores	Papel comercial y Bonos
Monto total del programa de emisiones	La emisión no excederá un monto máximo colocado de \$5.000.000
Moneda del programa de emisiones	Los Valores se emitirán en dólares.
Valor de los títulos	Los títulos se emitirán en denominaciones 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

Se destaca que, el monto de cada serie, plazo de cada serie, tasa de interés y fecha de emisión de cada serie, se dará a conocer de previo a la colocación en el mercado y el plazo que defina el Superintendente.

### 4. CAPITAL

Al finalizar el primer trimestre del 2014, el patrimonio de Financia alcanzó los C\$123,53 millones (\$4,82 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 1,56 veces en marzo 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 57%, cerca de 7 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						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Apal. Productivo	1,66	1,44	1,46	1,45	1,47	1,56
Endeudamiento económico	1,47	1,57	1,66	1,69	1,69	1,78
Cobertura del patrimonio	68,19%	64,22%	61,23%	60,52%	59,00%	56,64%

## 5. RENTABILIDAD

Al término del semestre en análisis, finalizado en marzo 2014, Financia presentó un aumento interanual de 34% en sus utilidades, al registrar C\$1,09 millones (\$42,34 mil).

Los ingresos de la entidad suman a marzo 2014 C\$14,25 millones (\$555,70 mil), mostrando un aumento anual de 7%; asimismo, Financia enfrentó gastos por C\$12,68 millones (\$494,44 mil), 5% más que en marzo 2013.

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



El aumento en los ingresos anuales responde al impulso que registraron los ingresos financieros de la entidad, principalmente por los provenientes de la cartera de crédito

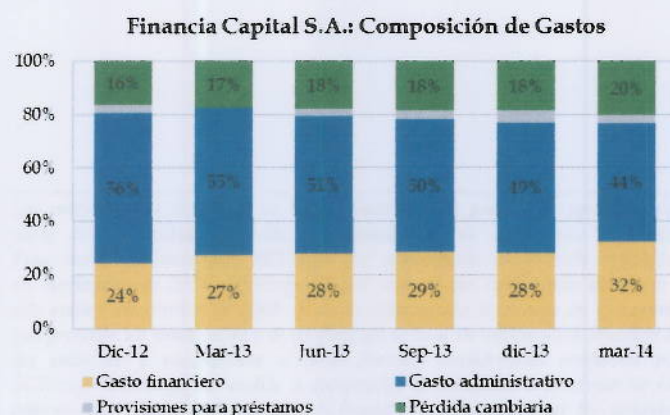
comercial. Aunado a lo anterior, la utilidad cambiaria aumentó en C\$509,60 mil.

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



Con respecto a los gastos, éstos aumentaron en 5%, a saber, en C\$549,32 miles, en el último año, debido principalmente al mayor registro de gastos financieros, lo cuales aumentaron en 24% (C\$804,84 mil). 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 16% (C\$1.100,08 millones), aminorando el crecimiento de los ingresos 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.



Tomando en cuenta el comportamiento de las principales cuentas de Financia, se tiene que el indicador del margen de intermediación, disminuyó anualmente debido

## 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

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 encima del registrado en el mismo periodo del año anterior. Aunado a lo anterior, el indicador del rendimiento sobre el patrimonio aumenta en 0,82 puntos porcentuales en ese lapso, cuya explicación radica en el aumento en el nivel de utilidades registrada por la entidad.

Financia Capital: Indicadores de rentabilidad						
	dic-12	mar-13	jun-13	sep-13	dic-13	mar-14
Margen de Intern.	17,47%	14,53%	15,37%	13,27%	13,83%	10,73%
Rendimiento sobre activo productivo	1,16%	1,89%	1,88%	2,21%	2,01%	2,26%
Rendimiento sobre el patrimonio	1,92%	2,71%	2,74%	3,21%	2,95%	3,53%
Rendimiento financiero	25,81%	22,29%	23,36%	21,44%	22,22%	19,55%

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